

Empresa

Document tècnic elaborat pel Col·legi
d'Economistes de Catalunya

PIMES i finançament: necessitats i alternatives

Equip de redacció:

**Carles Capellà
Carme García
Jordi Malapeira
Ricard Meléndez
Carlos Pedreño
Francesc Pérez
Joan Sardà
Esteve Sarroca
Marta Vidal**

Amb la col·laboració de:

 **Sabadell**


Institut Català
de Finances


pimec
Entitat pública econòmica de Catalunya

 **Col·legi d'Economistes
de Catalunya**

PIMES i finançament: necessitats i alternatives

PIMES i finançament: necessitats i alternatives

Document tècnic elaborat pel Col·legi
d'Economistes de Catalunya

Carles Capellà
Carme García
Jordi Malapeira
Ricard Meléndez
Carlos Pedreño

Francesc Pérez
Joan Sardà
Esteve Sarroca
Marta Vidal

Amb la col·laboració de:



Tots els drets reservats. Qualsevol forma de reproducció, distribució, comunicació pública o transformació d'aquesta obra només pot ser realitzada amb l'autorització dels seus titulars, llevat de l'excepció prevista per la llei. Dirigeixi's a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necessita fotocopiar o escanejar fragments d'aquesta obra.

© Col·legi d'Economistes de Catalunya, 2012
(www.coleconomistes.cat)

ISBN: 978-84-695-4124-1
Dipòsit legal: B. 23284-2012
Maquetació: Kimika Crea i Disseny S.L.
Imprès per: Liberdúplex
Imprès a Espanya - *Printed in Spain*

Índex

Pròleg	9
1. Presentació	11
2. Situació actual	17
3. L'actuació del sector financer	21
4. La PIME enfront del finançament	31
5. Rol de l'economista en la definició i negociació de la política financera de l'empresa	41
6. Instruments per al finançament	51
7. Conclusions	73
Annex I. Guia documental orientativa	75
Annex II. Refinançaments	79
Annex III. Garanties personals	81

Pròleg

Aquest document “*PIMEs i finançament: necessitats i alternatives*” és el tercer número de la col·lecció de Documents Tècnics, iniciada a mitjans del 2010 amb la impressió del llibre “*Diagnosi d’empreses en crisi i avaluació del pla de viabilitat*” i continuada amb l’intitulat “*Economia, empresa, economistes i canvi climàtic*”. Com les obres anteriors el present treball aprofundeix un tema d’actualitat: el finançament de les petites i mitjanes empreses.

Els Documents Tècnics pretenen complementar la resta de publicacions col·legials, la *Revista Econòmica de Catalunya* que té un enfocament ampli de temes econòmics i d’empresa, amb un tractament acadèmic i professional rigorós, i l’*Informatiu de l’Economista* que constitueix el canal bàsic de comunicació amb els col·legiats. Aquesta línia de publicacions té com a finalitat proporcionar una visió aplicada mitjançant la inclusió d’orientacions i reflexions que serveixin de guies d’actuació en temes concrets que afecten l’exercici de la nostra professió.

Aquest document no sols posa de manifest la manca d’accés al finançament en què es troben les petites i mitjanes empreses de Catalunya, sinó que examina el nou paradigma en les relacions entre l’empresa i les institucions financeres com a conseqüència de l’actual entorn econòmic, situació que comporta que s’hagin augmentat les exigències per aconseguir finançament per a les PIMEs i que aquestes hagin d’estructurar necessàriament la seva política financera per poder accedir al finançament. A més de recomanacions per als economistes experts en l’assessorament financer d’empresa, el document aporta una relació prou exhaustiva de tots els instruments bàsics per al finançament de les empreses, així com un text orientatiu del que ha de contenir la documentació que han de lliurar les empreses a les entitats a les que s’adrecin per demanar finançament.

El document tècnic “*PIMEs i finançament: necessitats i alternatives*” va més enllà d’un compendi orientador de la intervenció professional, ja que incorpora també unes recomanacions que van adreçades tant als responsables de la gestió de les PIMEs com a les entitats financeres i a les administracions públiques, amb la finalitat d’afavorir el finançament i la capitalització empresarial.

Aquest document és el resultat de l'esforç d'un Grup de Treball de la Comissió d'Economia Financera, constituït per tal de debatre i analitzar en el context actual la situació financera en que es troben les PIMES catalanes, objectiu al que han dedicat temps i al que han contribuït amb els seus coneixements, tenint com estímul únic la profunda convicció de la necessitat i la utilitat d'aquesta comesa, tant per a la societat com per a la nostra professió. Per a ells, per tant, l'agraïment de la Junta de Govern, el meu i segur que el de tots vosaltres, un cop us hàgiu endinsat en la seva lectura i pogut comprovar el seu interès.

Com els anteriors documents tècnics, la seva edició no ha anat a càrrec d'una partida pressupostària del Col·legi sinó que, després de conèixer el contingut, dues institucions – Banc de Sabadell i l'Institut Català de Finances – han ajudat a fer possible la impressió d'aquest document. A ells, doncs, també l'agraïment de la Junta de Govern.

JOAN B. CASAS

Degà Col·legi d'Economistes de Catalunya

1

Presentació

En el marc de la Comissió d'Economia Financera del Col·legi d'Economistes de Catalunya s'ha creat un grup de treball sobre el finançament de la petita i mitjana empresa a Catalunya. L'objectiu d'aquest grup consisteix en debatre i analitzar, en el context actual, la situació financera en que es troben les PIMEs catalanes amb la finalitat d'intentar aportar algunes conclusions o suggeriments que puguin ser d'ajut per resoldre les necessitats de finançament d'aquest segment empresarial català.

Cal recordar que l'esperit emprenedor català s'evidencia en el gran nombre d'empreses, tal com es posa de manifest en el document que va publicar el Col·legi sota el títol de «La Dimensió de l'Empresa Catalana» i que es pot considerar totalment en vigor. En el dit document es fa el repartiment següent:

— Empreses amb una xifra de negoci entre 1 i 10 milions €	88%
— Empreses amb una xifra de negoci entre 10 i 25 milions €	6%
— Empreses amb una xifra de negoci entre 25 i 50 milions €	4%
— Empreses amb una xifra de facturació de més de 50 milions €	2%

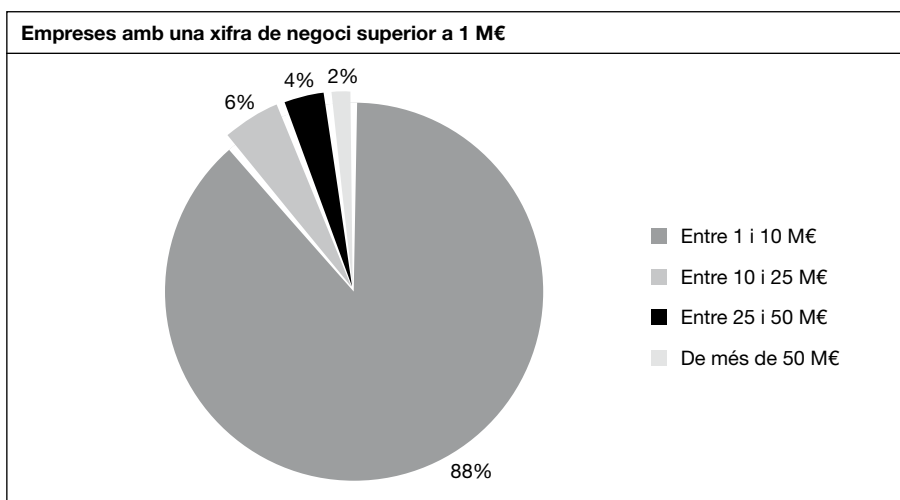


Fig. 1: Distribució de les empreses catalanes segons la seva facturació.

Font: Elaboració pròpia a partir de les dades de «La Dimensió de l'Empresa Catalana» del Col·legi d'Economistes de Catalunya, setembre 2008.

Segons la informació obtinguda de la *Dirección General de la PYME* i de l'*Instituto Nacional de Estadística*, a l'any 2009 el 96% de les empreses catalanes tenien una facturació inferior a 2 milions de € i el 94% menys de 10 empleats.

Si bé els problemes de finançament afecten tot tipus d'empreses, les conseqüències per a les PIMEs són especialment importants. El gran nombre d'empreses, juntament amb les mancances i deficiències que la petita dimensió provoca, fa que aquest col·lectiu pateixi de forma significativa la contracció del finançament de les entitats de crèdit que en aquests tipus d'empresa és superior a la que sofreixen les de més grandària.

Per tant, la manca de finançament afecta de ple l'economia catalana i, en particular, les seves empreses. Per això amb aquest treball es vol posar de manifest els següents fets:

- La falta de finançament en què es troben les petites i mitjanes empreses de Catalunya,
- el nou paradigma creat en les relacions entre l'empresa i les institucions financeres,
- l'augment en l'exigència a les PIMEs en relació a les necessitats de finançament,
- la necessitat d'estructurar la política financera de l'empresa per accedir al finançament,
- la importància de l'expert, assessor financer d'empresa, en la definició de la política financera de la companyia,
- el rol de l'Economista, com assessor financer d'empresa, en aquesta funció d'estructuració de la política financera de la companyia, a la que aporta:
 - el coneixement necessari per dissenyar el finançament adequat,
 - la professionalització per definir les necessitats i requeriments i executar el control i seguiment posterior,
 - la capacitat per seleccionar els instruments i productes financers més adients al moment de l'empresa,
 - el rigor i la professionalitat per tractar els temes financers en la situació actual.

En coherència amb aquests objectius, s'analitzen en les planes que segueixen les conseqüències sobre el finançament de les petites i mitjanes empreses del nostre país, provocades per l'actual nou marc de relacions amb les institucions financeres, que ha modificat substancialment les condicions en les que s'acostumava a establir fins ara la negociació d'operacions de finançament. Per aquest motiu, el llibre finalitza amb unes recomanacions adreçades als responsables de la gestió de les PIMEs, però del seu contingut es poden desprendre igualment reflexions no menys oportunes per a les administracions públiques i per a les entitats financeres, que – atesa la seva rellevància – s'inclouen tot seguit.

Els suggeriments que es conclouen de l'anàlisi del llibre sobre el suport a les empreses que poden oferir les administracions s'han agrupat temàticament en els cinc apartats següents:

• Potenciació del finançament a empreses.

Cal que les administracions públiques exerceixin les facultats de regulació sobre les entitats financeres per garantir que aquestes desenvolupen la tasca per a la qual han estat creades: fer de transmissors de l'estalvi privat per invertir-ho en operacions de client.

Aquest control ha de ser força rigorós per a les entitats que han comptat amb l'ajut de fons públics, les quals en breu haurien de poder finançar les empreses, sobretot les PIMEs, a tipus competitiu.

Complementàriament, les administracions públiques han de realitzar una aposta de futur i treballar de forma i manera intensa i constant en promocionar la seva oferta de finançament alternatiu.

- **Establiment de polítiques que afavoreixin la capitalització empresarial.**

Cal ser conscient que un dels motius de la desconfiança a nivell financer vers les empreses rau, avui en dia, en la insuficiència de capital que arrossegueu històricament. És necessari que es prenguin mesures per ajudar a la capitalització i millora de la solvència de les empreses, com ara fomentar alternatives a l'aportació de capital per part dels socis i obrir possibles vies de finançament alternatiu, com per exemple, la introducció d'empreses de capital risc.

D'altra banda, hom considera que la fiscalitat ha de tendir també vers aquest objectiu, establint excepcions d'impostos – així com de les taxes i despeses complementàries – per a les ampliacions de capital i, d'altra banda, evitant la penalització indiscriminada dels beneficis. Així, hom advoca per afavorir via una bonificació substancial en el tipus de gravamen, aplicable només als beneficis no repartits als socis, els imports destinats a incrementar el patrimoni net.

- **Adopció de mesures específiques de suport a la internacionalització d'empreses i al món de l'emprenedoria.**

Les administracions han de prioritzar l'adopció de mesures per al desenvolupament internacional de les empreses catalanes i per al finançament d'empreses creades de nou, atès que són els col·lectius d'empreses que depenen més de l'obtenció de finançament.

- **Compliment de la llei de morositat.**

Cal remarcar abans que res que la manca de puntualitat en el pagament de les administracions públiques no constitueix tan sols un problema greu de credibilitat, sinó que suposa un finançament obligat per part de les empreses, situació que ha fet sotragar en força casos la viabilitat de part del nostre teixit empresarial.

El compliment estricte de la llei de morositat ha de precipitar una gran quantitat de recursos monetaris a l'economia catalana, atès que permet reduir les necessitats de finançament de les empreses i disminuir el risc dels saldos de clients.

- **Divulgació del paper de l'empresa com a creadora de riquesa.**

Les administracions han de participar activament en la conscienciació de la nostra societat en relació amb la necessitat de la figura de l'emprenedor com a persona que assumeix riscos.

Els autors consideren obvi el fet que la visió positiva de l'emprenedoria i de les PIMEs s'ha de començar a promocionar ja des de l'escola, com a mínim a partir de l'ensenyament secundari, amb la presentació de casos concrets.

De forma idèntica al que s'acaba d'exposar respecte de les administracions públiques, es recullen tot seguit les reflexions sobre l'aplicació de normes de bona pràctica bancària que els autors creuen que han de prevaldre per sobre dels criteris puntuals o d'immediatesa en l'obtenció de guanys, aplicats habitualment. Aquestes propostes sobre el comportament de les entitats financeres versen sobre els quatre següents aspectes:

- **Aplicació de criteris de relació que propiciïn la identificació empresa - entitat financera.**

En el present entorn canviant les entitats de finançament han d'adaptar la manera que mantenen lligams amb les empreses, dominada ara per les percepcions derivades del tràfec a curt termini, i buscar procediments alternatius amb la finalitat d'establir una relació estable, en la que predomini la visió a llarg i en la que es valorin adequadament els interessos i conveniències d'ambdues parts. Així, cal que adoptin una actitud més comprensiva i empàtica davant de determinades situacions dels clients, fet que les ha de permetre obtenir-ne la confiança i, en base a ella, explicacions raonades de moviments dràstics o de situacions puntuals complexes del dia a dia de les empreses i, sobretot, de com es pretén reconduir-les.

Les entitats financeres han d'actuar amb responsabilitat i professionalitat mitjançant l'aplicació de mètodes qualificats tècnicament en el procés que porta a concedir risc. Amb aital finalitat han d'exigir de l'empresa informació, és a dir que es complementi les dades numèriques lliurades amb criteris i raonaments que afavoreixin la seva correcta comprensió. L'empresa ha de preparar, elaborar i lliurar tota aquella documentació necessària per dotar l'entitat financera d'un coneixement ampli i suficient del negoci.

Només així poden sorgir opcions alternatives per crear sinèrgies entre entitats financeres i empreses; quan es fomenten es provoca un escenari on, en una operació, tothom pot sortir guanyador de forma col·lateral.

- **Atenció prioritària a l'emprenedoria i a la internacionalització de les empreses.**

Cal que les entitats bancàries replantegin la forma com invertir en projectes d'emprenedoria i d'innovació, per tal com aquestes iniciatives ofereixen un tret diferenciador comú: en no poder aportar habitualment garanties de solvència i informació basada en supòsits contrastats de forma sòlida, aquestes propostes es fonamenten en la capacitat emprenedora de qui les assumeix i en uns amplis coneixements del mercat, de la rendibilitat dels nous productes i de les necessitats a satisfer. Així, les institucions han de buscar alternatives d'anàlisi i d'atorgament de finançament que s'adeqüin a aquests casos, sabedores que els mètodes convencionals no són del tot aptes per deduir la viabilitat, o no, d'operacions d'aquesta mena.

Pels beneficis que comporta a la societat cal considerar l'atenció prioritària a l'emprenedoria i innovació com a part de la responsabilitat social corporativa de les institucions de finançament.

• **Replanteig de la comunicació amb el client.**

Les entitats bancàries han de ser conscients del risc que suposa per a un client, essencialment quan no disposa de l'assessorament adequat, el desconeixement dels productes de finançament. En conseqüència han de diferenciar clarament les accions de venda dels seus productes de les realitzades amb els clients a fi d'identificar prèviament imports, productes, terminis, garanties i la resta de les variables sobre les que és necessari tenir dades.

Les entitats han d'actuar amb prudència i transparència, sobretot en el moment de transmetre els missatges als demandants dels seus serveis en el procés de negociació. Aquests tenen el dret que se'ls informi adequadament sobre les condicions d'autorització d'una operació – decisió adoptada essencialment d'acord amb la capacitat de reemborsament – i de conèixer la resta de requisits que se'ls pot exigir en cadascuna d'elles, bé sigui la prestació de garanties, la vinculació de l'empresa o dels socis, etc.

Per això, cal que les entitats bancàries tinguin gestors qualificats tècnicament, amb habilitat per relacionar-se amb la diferent tipologia de clients, capaç d'explicitar la informació escaient – la que més s'ajusti a les necessitats manifestades pels clients – i experts, també, en la descripció dels productes que comercialitzen, tot fent èmfasi en els aspectes de rellevància més gran: els seus riscos i també els seus avantatges i inconvenients. En cas contrari pot resultar que, a llarg termini, els clients es sentin defraudats i, per tant, perdin la confiança amb la institució.

• **Adequació dels procediments interns a la situació del client.**

La pràctica actual en les entitats bancàries no assegura que qui pren el paper d'interlocutor de l'entitat de finançament gaudeix dels coneixements necessaris per entendre les necessitats dels clients i les operacions que plantegen, així com per conèixer les possibles vies de solució de la situació de l'empresa. A fi de superar aquesta falla, s'ha d'intentar que la persona que conegui a fons i de primera mà l'empresa pugui participar activament en l'estudi, valoració i decisió final d'autorització de l'operació. Cal comprendre molt bé la operativa del client per donar-li línies correctes i fer un plantejament de coherència pel que fa als límits que pot necessitar.

D'altra banda, és absolutament necessari avui en dia que les entitats no estalviïn esforços per millorar l'agilitat en la resposta a les diverses operacions: contestar de forma ràpida, malgrat que no sigui afirmativament, significa ajudar l'empresari. En moments difícils com els actuals la concessió d'una operació, sobre tot si es tracta de renovacions de crèdit, arriba sovint massa tard per al client quan es triga molt en donar la resposta i/o en autoritzar la transacció. Cal recordar que l'endarreriment en la comunicació de la decisió, quan ja s'ha acordat que és negativa o inapropiada, impedeix que les empreses cerquin altres alternatives.

2

Situació actual

A partir de l'any 2007 el problema del deute hipotecari contamina els mercats financers internacionals, sense que es conegui exactament el seu abast. Davant la manca de liquiditat del sistema, els principals bancs centrals inicien la injecció de recursos de capital. Els efectes de la crisi financera es contagien a l'economia real. La crisi s'estén per tot el món i es converteix en global i comporta una desacceleració econòmica internacional de llarga durada.

Les polítiques econòmiques d'estímul, juntament amb baixades de tipus d'interès, provoquen un endeutament públic més gran, degut també a la disminució d'ingressos fiscals per la recessió, i un estalvi més gran, però no pas un augment de despesa com era l'objectiu. L'austeritat sembla l'única solució pels governs per tal d'evitar, també, la pujada dels tipus d'interès. Aquests governs necessiten els diners dels mercats financers per sostenir els dèficits públics i deutes.

Recentment, les mesures de control i estabilitat en les entitats financeres a fi de recuperar la confiança dels mercats financers i sanejar els actius "tòxics" accentuen la manca de crèdit per a empreses i particulars. Tot això ha obligat les empreses a modificar significativament el plantejament en anar a cercar finançament aliè. Actualment cal que l'empresa disposi d'una anàlisi interna viable i creïble i es tingui, més que mai, molt clar les mesures que s'han d'assumir per fer de la societat una empresa d'èxit.

L'actual situació de crisi econòmica a Espanya i Catalunya ha evidenciat les deficiències estructurals d'una economia acomodada a un creixement no prou consistent i ha portat com a conseqüència greus complicacions en l'àmbit financer. Les dificultats del flux financer de les empreses s'han anat intensificant en els últims mesos: d'una banda, per les poc optimistes perspectives de recuperació econòmica; de l'altra, per l'augment dels costos financers que ha comportat l'empitjorament de les condicions de finançament. Tot plegat ha tingut conseqüències negatives en els resultats empresarials per l'enduriment dels tipus d'interès i, a més, per la restricció creditícia.

La crisi del sector immobiliari, molt vinculat al financer, és encara força lluny de ser superada. Aquesta situació condiciona la capacitat com a prestadores de les entitats financeres en processos de reestructuració. Mentrestant, la desconfiança instaurada en el conjunt de l'economia espanyola perllonga la sequera financera.

Cal ser conscients, doncs, que el context actual ha canviat significativament la forma com les empreses i les entitats financeres estableixen les seves relacions. L'origen d'aquests canvis es poden trobar en els punts següents:

- **Endeutament imprudent**, fruit d'uns tipus d'interès baixos i d'una alta liquiditat en els mercats que van provocar una infravaloració del risc. Aquest va ser el desencadenant de la caiguda del sistema financer als Estats Units, provocada per les hipoteques *subprime*. Aquest

tipus de crèdit especial s'utilitzava preferentment per a les adquisicions d'habitatge amb clients de poca solvència i, per tant, amb gran risc de fallida.

• **Complaença davant l'activitat bancària per part dels bancs centrals mundials i les agències de qualificació del risc.** Aquestes darreres – cal recordar-ho – van puntuar amb una triple A entitats com *Lehman Brothers* just abans de fer fallida. És a dir, hagué una incorrecta valoració dels riscos agreujada per una manca d'eficàcia dels organismes reguladors.

Tot això ha conduït a una crisi, on la desconfiança dels mercats i la manca de liquiditat han assumit el paper protagonista.

Una recerca acomplerta per *Grant Thornton International*, organització internacional de serveis professionals amb seu a Barcelona, recull les preocupacions dels empresaris i directius en relació als problemes que afecten les seves empreses. La investigació s'ha realitzat sobre societats no cotitzades de 36 països que representen més del 80 % de l'economia mundial. Les conclusions de l'estudi, que es mostren en el gràfic següent, posen de manifest que els empresaris i directius de les empreses de l'estat espanyol estan molt preocupats per les dificultats de finançament i, en tots els casos, més que els d'altres països:

- Un 38% fa referència a la manca de capital circulant,
- un 41% ho fa a la manca de finançament a llarg termini,
- un 39% està preocupat pel cost del finançament.

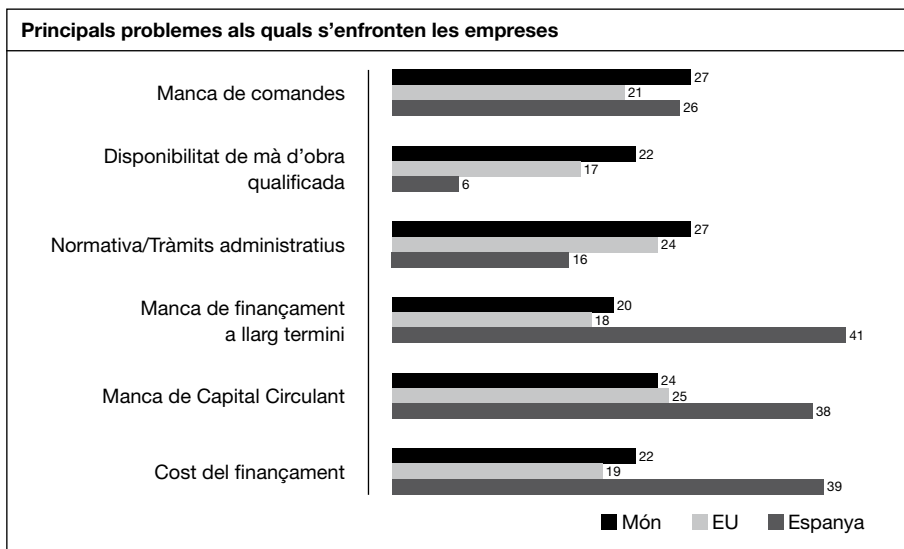


Fig. 2: Resultats de les enquestes d'opinió a propietaris i directius d'empreses no cotitzades.
Font: International Business Report 2011. Grant Thornton International.

El sistema financer espanyol, en ple procés de reestructuració, ha endurit les condicions per a la concessió de finançament, tant a empreses com a particulars. Això explica no solament que el nivell de préstecs i crèdits concedits per entitats creditícies a l'any 2010 a societats no financeres de la zona euro hagi estat quasi un 20% inferior al de l'any 2007, sinó que el cost de llur finançament, segons dades del Banc d'Espanya, hagi augmentat en un 9,6% en la primera meitat del 2011. En conseqüència, la preocupació de la classe empresarial per les dificultats de finançament està plenament justificada.

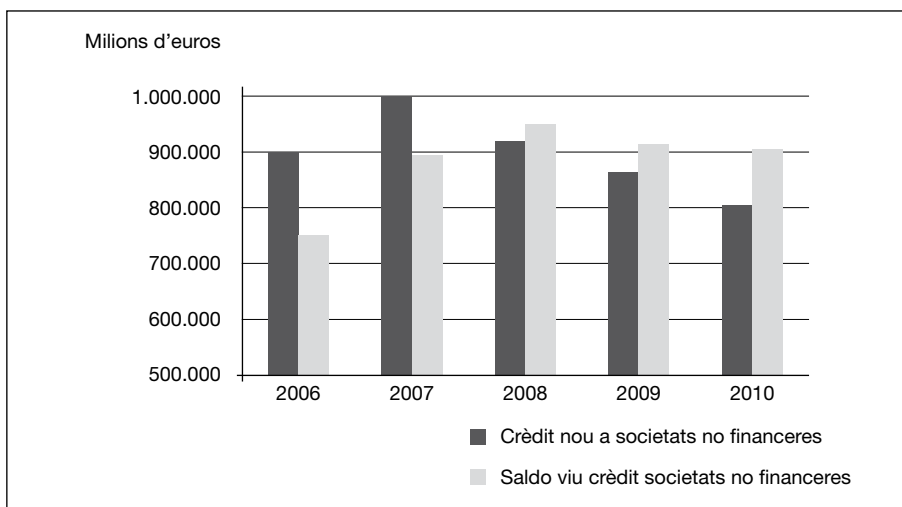


Fig. 3: Imports dels nous crèdits i dels ròssecs vius de crèdit de societats no financeres a Espanya en el període 2006-2010.

Font: Banco de España.

Quines són les causes de la reducció del finançament a les empreses per part de les entitats de crèdit? Es poden apuntar les següents:

- **L'excessiu endeutament de les entitats de crèdit que deriva en manca de liquiditat.**

A diferència dels moments crítics soferts en els darrers anys, les entitats de crèdit pateixen ara una greu crisi de liquiditat: paral·lelament a les subhastes celebrades amb idèntica finalitat pel Banc Central Europeu, en els cinc primers mesos de l'any 2011, la *Dirección General del Tesoro y Política Financiera del Ministerio de Economía y Hacienda* ha convocat vuit subhastes de liquiditat destinades a entitats financeres, amb la finalitat que aquestes puguin concedir i mantenir crèdits a famílies i particulars.

El problema rau en que el finançament atorgat a les entitats financeres no es tradueix en un augment en la concessió de crèdits a tercers, per tal com és utilitzat per cobrir les necessitats de tresoreria de les pròpies entitats o per a operacions de *trading* amb deute públic.

- **La morositat que ha d'afrontar el sistema financer.**

A finals de novembre del 2011 la morositat del sistema financer espanyol ha arribat al 7,5%. Aquest percentatge es situa a nivell del de novembre del 1994. Els experts estimen que a finals de l'any 2012 la morositat pot pujar fins al 8,4%, no gaire lluny del 9,1%, record negatiu registrat el febrer del 1994. Conseqüència d'aquesta situació són l'augment de les dotacions per part de les entitats financeres i una desconfiança i cautela més gran per la seva part que es tradueix en l'enduriment en les condicions de finançament a les empreses. No cal oblidar que aquest fenomen es deriva bàsicament de la morositat comercial – examinada més endavant – que pateixen les empreses i que ha estat originada en gran part pels impagaments del sector públic.

- **Els acords de setembre de 2010 entre els governadors dels bancs centrals i els reguladors: Basilea III.**

Aquests acords suposen per a les entitats financeres unes ràtios de capital més elevades i un augment dels actius que s'han de reservar per afrontar les pèrdues. Si bé contribueixen a una estabilitat financera més gran també impliquen una disminució dels recursos de les entitats per a la concessió de finançament a les empreses.

- **La reducció del nivell d'activitat de les empreses.**

Un dels impactes finals de l'actual crisi és la caiguda del consum que ha suposat una reducció de les vendes i, en general, de l'activitat de les empreses. Això és aprofitat per les entitats financeres per fer una regla de tres: a menys activitat, menys necessitat de finançament. Aquest argument és utilitzat freqüentment per elles per retallar línies de crèdit a les empreses.

Els experts no són optimistes i creuen que aquesta situació no es pot resoldre a curt termini, ja que la reestructuració del sector financer – fusions entre caixes i bancs – i la recuperació de la confiança en els mercats és un procés lent.

3

L'actuació del sector financer

Com a conseqüència de la situació descrita en el capítol anterior, el sistema financer espanyol ha modificat en els darrers temps molt significativament la seva forma d'actuar amb efectes rellevants en tots els clients, tant empreses com particulars. Les exigències de capital, imposades pels governs amb la finalitat que el sector recuperi solvència, comporta la reducció de crèdits i l'augment del seu preu. Cal remarcar que les entitats financers actuen amb la intenció primordial de reforçar el seu capital, objectiu al que dediquen la major part dels seus recursos i esforços.

A continuació es presenten els principals trets característics que justifiquen el funcionament actual d'aquest mercat.

• Concessió de finançament.

De l'observació directa de la realitat del nostre entorn i de les notícies que apareixen a la premsa es constata un increment de les dificultats de les PIMEs per accedir al finançament bancari. Són altament il·lustratives les dades de l'estoc de crèdit a sectors residents, excepció feta de les administracions públiques, subministrades pel Banc d'Espanya i referides al mes de desembre del període 2000 a 2010 i al de setembre del 2011. Sota el concepte «sectors residents» – terminologia que utilitza el regulador bancari – s'aplega, bàsicament, el finançament a llarg d'empreses o activitats productives. Aquestes dades es recullen en la taula següent:

ANY	IMPORT (en milers d'€)
des-2000	559.407.100
des-2001	624.853.820
des-2002	701.663.100
des-2003	802.212.420
des-2004	945.697.280
des-2005	1.202.628.400
des-2006	1.508.625.500
des-2007	1.760.212.700
des-2008	1.869.881.700
des-2009	1.837.037.700
des-2010	1.843.948.800
set-2011	1.788.847.000

Taula 1: Estoc de crèdit als sectors residents en el període desembre 2000 – 2010 i setembre 2011.

Font: Boletín Económico del Banco de España núm. 01/2012 (gener 2012),
12/2007 (desembre 2007) i 12/2003 (desembre 2003).

La informació anterior palesa que el volum del crèdit es duplica amb escreix en l'interval 2000-2005 i que s'incrementa al mateix ritme, aproximadament un 50%, en el període dels tres anys immediatament posteriors. Es detecta una punta en el primer trimestre del 2006 quan la variació, en termes relatius, assoleix el 28%, el seu màxim.

L'estoc de finançament s'estanca des del 2008. Les dades trimestrals des del setembre del 2009, en termes relatius, decreixen – amb imports no massa significatius, però de signe menys –, fet aquest que resulta rellevant no tant per les quantitats com pel canvi de tendència que significa.

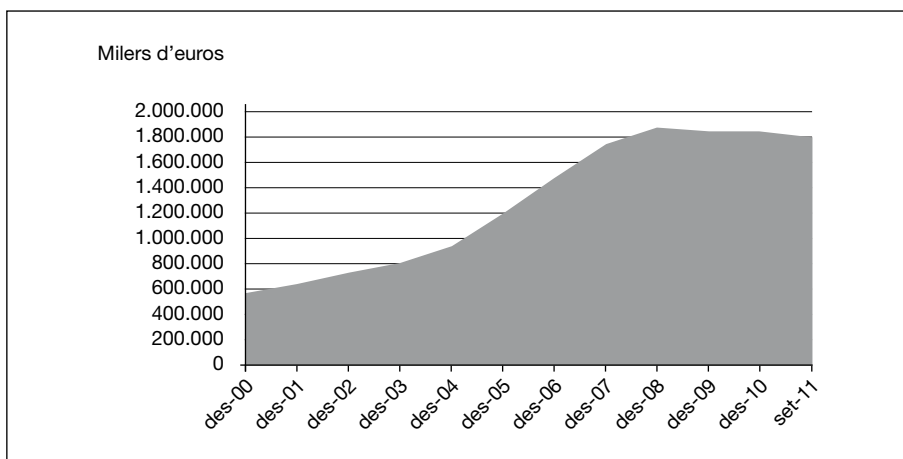


Fig. 4: Estoc de crèdit als sectors residents en el període desembre 2000 – 2010 i setembre 2011.

Font: Elaboració pròpia a partir de la taula 1.

Si es prenen com a referència les dades del desembre del 2000, l'increment de tot el període és molt elevat, superior al 300%. En aquest mateix període el PIB, a preus de mercat¹, va créixer en un 22,7%, si s'agafa com a base l'esmentat any 2000.

Amb referència al crèdit a les administracions públiques val a dir que ha experimentat un més que significatiu increment des dels 380.661 milions d'euros del desembre del 2007 fins els 638.767 milions del desembre del 2010.

Unes altres dades il·lustratives són les que es recullen en la taula següent, en la que es mostren els saldos del crèdit corresponent a activitats productives, segons dades del Banc d'Espanya referides als mesos de desembre compresos en el període 2000-2010 i al mes de setembre del 2011. Sota l'expressió «activitats productives» s'engloben dades de l'agricultura, de la indústria, de la construcció i dels serveis.

1. Instituto Nacional de Estadística (INE).

IMPORT (en milers €)					
	Activitats productives	Agricultura	Indústria	Construcció	Serveis
des-2000	302.034.277	13.140.921	78.587.760	42.627.106	167.678.480
des-2001	330.591.290	13.319.604	82.959.448	46.411.793	187.900.450
des-2002	368.465.841	15.121.797	85.762.064	57.375.900	210.206.080
des-2003	411.985.981	16.401.761	85.829.000	65.783.562	243.971.660
des-2004	482.983.648	18.103.954	90.487.360	78.372.444	296.019.900
des-2005	604.060.682	20.737.968	104.695.010	100.760.840	377.866.880
des-2006	781.643.815	23.013.876	119.488.160	134.317.183	504.824.610
des-2007	943.086.492	25.244.952	141.570.880	153.453.030	622.817.600
des-2008	1.016.947.616	26.243.532	156.140.740	151.847.732	682.715.580
des-2009	991.362.587	23.122.920	152.199.010	130.438.387	685.602.240
des-2010	985.150.816	23.127.374	152.373.840	114.516.943	695.132.670
set-2011	951.096.000	22.203.000	145.503.000	102.258.000	681.132.000

Taula 2: Estoc de crèdit d'activitats productives en el període desembre 2000 - setembre 2011.

Font: Boletín Económico del Banco de España núm. 01/2012 (gener 2012), 12/2007 (desembre 2007) i 12/2003 (desembre 2003).

La facilitat d'accés al finançament, tal i com es pot comprovar, varia segons el sector productiu. Com era d'esperar, des de l'any 2007, la construcció pateix una forta reducció, superior al 25%. També retrocedeixen, en menor mesura, l'agricultura i la indústria.

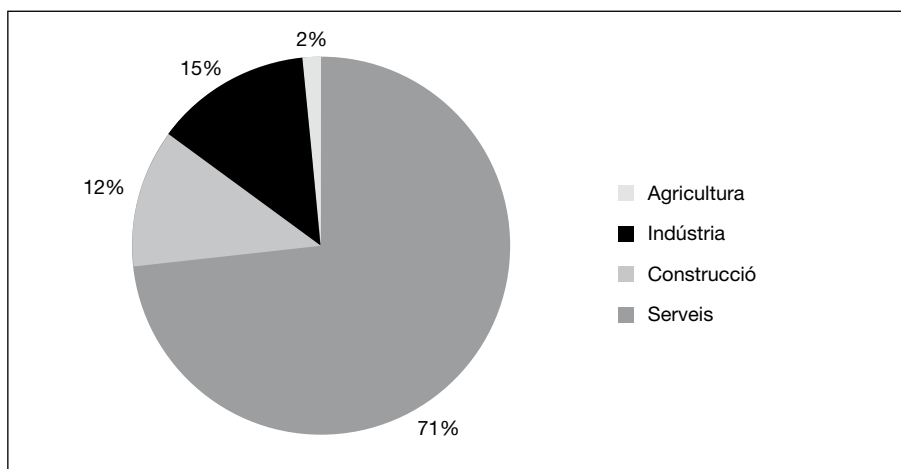


Fig. 5: Ròssec del crèdit de les activitats productives el desembre del 2010.

Font: Elaboració pròpia a partir de la taula 2.

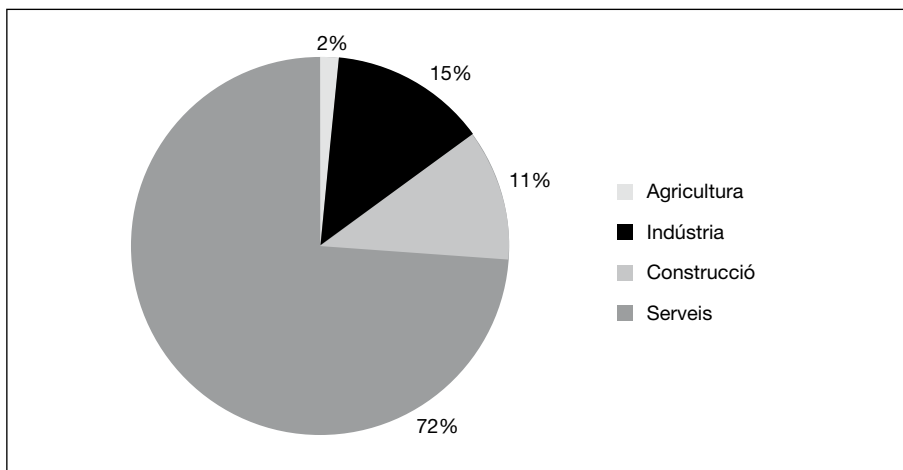


Fig. 6: Ròssec del crèdit de les activitats productives el setembre del 2011.

Font: Elaboració pròpia a partir de la taula 2.

Els serveis – amb la important dispersió d'activitats que contenen – és l'únic sector que continua gaudint de finançament. L'interès d'aquestes dades és relatiu, atesa l'heterogeneïtat dels subsectors que s'hi inclouen. Tanmateix es pot intentar aprofundir-hi, a fi i efecte de poder-ne extreure conclusions:

IMPORT (en milers €)						
	Comerç i reparacions	Hostaleria	Transport	Intermediació financera	Inmobiliària	Altres serveis
des-2000	37.067.360	10.482.783	21.829.120	16.267.713	33.559.064	48.472.448
des-2001	40.178.747	12.321.900	22.367.718	13.028.547	41.839.780	58.163.751
des-2002	42.589.399	14.061.315	26.722.704	12.707.235	55.031.304	59.094.129
des-2003	45.009.884	16.040.939	27.386.212	12.373.136	77.980.432	65.181.059
des-2004	49.359.845	18.635.960	31.144.444	17.686.256	112.164.580	67.028.819
des-2005	59.629.019	22.125.608	35.468.732	13.520.725	162.086.540	85.036.235
des-2006	70.898.853	25.633.492	40.170.096	18.364.186	244.050.340	105.707.630
des-2007	82.396.885	29.259.856	43.875.112	32.481.688	303.513.920	131.290.174
des-2008	87.830.769	32.001.548	48.414.096	44.363.136	318.031.900	152.074.138
des-2009	81.104.872	33.728.380	43.305.508	74.307.544	322.983.900	130.172.081
des-2010	80.202.894	35.992.048	47.864.792	86.542.872	315.780.610	128.749.429
des-2011	79.531.359	35.035.952	47.715.292	96.207.720	298.266.690	123.456.133

Taula 3: Estoc de crèdit d'activitats productives, sector serveis en el període desembre 2000 – desembre 2011.

Font: Servei d'Estudis de Catalunya Caixa.

Pel que fa a l'any 2010, registren evolucions positives — pel que fa a l'augment del finançament — l'hostaleria, el sector del transport i el de la intermediació financera, que no inclou a les entitats de crèdit. Per contra, disminueix el comerç, els serveis immobiliaris i els altres serveis. És impressionant l'evolució de l'activitat immobiliària: s'ha multiplicat per 10 en el període 2000 a 2009.

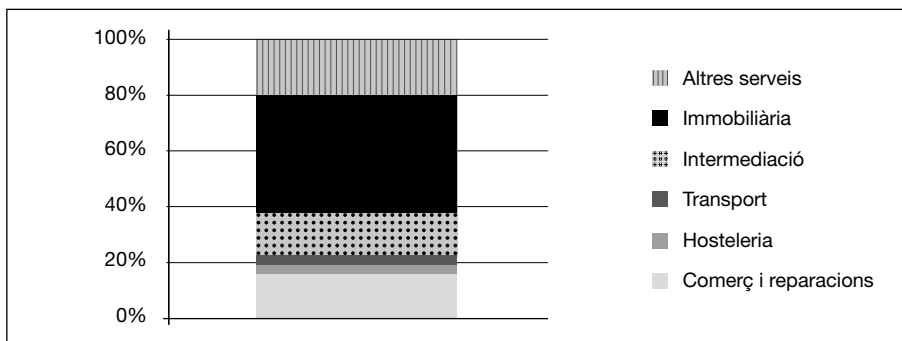


Fig. 7: Ròssec del crèdit dels diversos serveis el desembre del 2010.

Font: Elaboració pròpia a partir de la taula 3.

Finalment resta veure com ha evolucionat el crèdit a la PIME. El Banc d'Espanya no disposa de dades en aquest sentit; per això s'ha elaborat la informació a partir del supòsit que els crèdits nous per sota d'un milió d'euros corresponen a petites i mitjanes empreses.

IMPORT (en milers €)		
	PIMES	Altres
2003	320.479.000	398.845.000
2004	328.781.000	415.396.000
2005	343.284.000	394.335.000
2006	372.676.000	528.904.000
2007	394.169.000	596.356.000
2008	356.775.000	572.409.000
2009	262.767.000	604.974.000
2010	210.305.000	454.722.000
2011	174.863.000	352.622.000

Taula 4: Estoc de crèdit a petites i mitjanes empreses en el període 2003 – 2011.

Font: Elaboració pròpia a partir de dades subministrades pel Servei d'Estudis de Catalunya Caixa.

IMPORT (en milers €)		
	PIMES	Altres
2003	28.705.000	40.629.000
2004	30.918.000	48.788.000
2005	32.079.000	43.897.000
2006	34.087.000	70.039.000
2007	33.139.000	57.906.000
2008	28.325.000	64.078.000
2009	22.935.000	61.436.000
2010	19.135.000	43.061.000
2011	15.544.000	41.270.000
Març-12	13.846.000	32.842.000

Taula 5: Import de noves operacions amb PIMES i amb el global d'empreses en el període 2003 – març 2012.

Font: Elaboració pròpia a partir de dades subministrades pel Servei d'Estudis de Catalunya Caixa.

L'evolució, fins a l'any 2007, ha estat d'increment moderat d'un 10%. A partir d'aquesta data el crèdit disminueix gairebé en un 50%, des dels 394.169 milions d'euros fins als 174.863 milions del 2011. De l'any 2003 ençà la disminució és del 30%; durant aquest mateix període les grans empreses han augmentat, aproximadament, els crèdits nous en un 10%. S'ha passat així d'estar en una proporció, de nous crèdits, del 45/55 a una del 33/67.

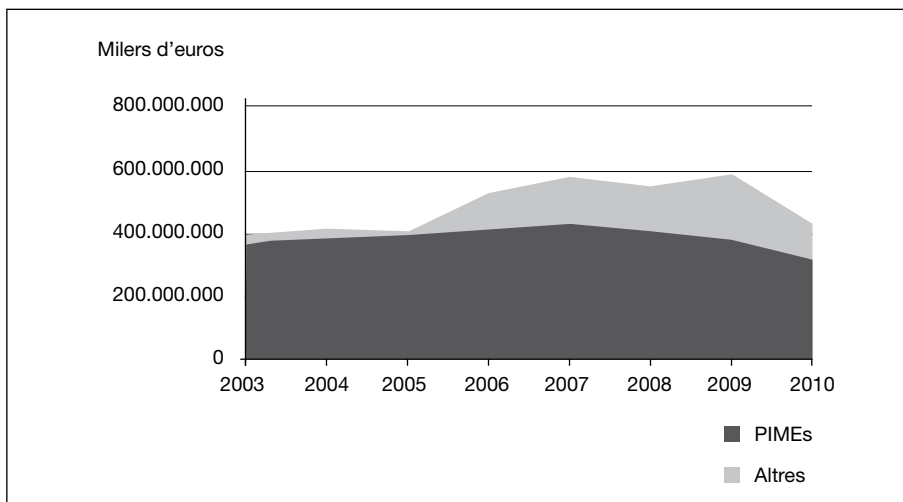


Fig. 8: Evolució del crèdit a les petites i mitjanes empreses en el període 2003-2010.

Font: Elaboració pròpia a partir de la taula 4.

- **Augment de l'exigència dels finançadors: s'endureixen els criteris, es centralitzen les decisions.**

La disminució de la liquiditat del sistema financer, la incertesa dels mercats internacionals, la pèrdua de confiança dels diferents agents econòmics s'ha traduït en un enduriment de les condicions per accedir al finançament. Només tenen garantida la seva continuïtat sense entrebancs, mitjançant l'accés al finançament bancari, aquells sectors menys exposats a la crisi i, dintre d'aquests, les empreses amb una estructura financera més sòlida i amb una adequada diversificació dels seus mercats i activitats. El Banc d'Espanya és en aquest marc un actor protagonista amb la supervisió de l'aplicació de la noves normes dels acords de Basilea.

- **Empitjorament dels comptes de pèrdues i guanys de les empreses.**

La situació que mostren els comptes de resultats i els balanços de les empreses s'ha anat deteriorant en general. Hi ha algunes excepcions en empreses molt obertes a l'exterior, amb un percentatge elevat de vendes fora d'Espanya, ja sigui directament o a través dels seus clients o amb subsidiàries o filials a diferents països del món.

El resultat del exercici, després d'impostos, de les empreses espanyoles de fins a 50 treballadors² ha passat del 3,2% del valor de la producció a l'any 2004 al 0,5% del 2009. El deteriorament s'inicia l'any 2008. Cal tenir en compte, a més, que les dades del 2009 recullen la informació d'un número molt inferior d'empreses, unes 124.000, quan en els anys precedents les dades es refereixen a un nombre proper a les 500.000 empreses. Atès que les companyies que presenten xifres negatives deixen de figurar en les estadístiques, és raonable suposar que les dades reals són encara pitjors.

També la xifra de negocis ha patit un important deteriorament des del 2008. Si es centra l'anàlisi en les empreses espanyoles de fins a 50 treballadors, l'evolució ha estat la següent:

ANY	Variació Fact. empreses < 50 treb.	Variació Fact. total empreses
2000	+ 7,3	
2001	+ 4,7	+ 5,6
2002	+ 3,0	+ 3,7
2003	+ 3,9	+ 5,3
2004	+ 3,8	+ 8,8
2005	+ 4,1	+ 11,9
2006	+ 5,8	+ 9,9
2007	+ 4,4	+ 5,8
2008	- 5,8	+ 1,0
2009	- 15,3	- 13,5
2010		+ 9,3
2011		+ 11,7

Taula 6: Variació de la xifra de negocis del conjunt d'empreses espanyoles i del col·lectiu de les que donen treball fins a 50 treballadors en el període 2000-2011.

Font: Central de Balances del Banco de España. Resultados anuales de las empresas no financieras 2009. Base de dades de comptes anuals dipositats als Registres Mercantils. Col·laboració Banc d'Espanya / Registres Mercantils.

De forma paral·lela, aquestes empreses mostren recentment una evolució negativa del valor afegit i, per tant, dels marges, que registraven un creixement anual entre el 9,3% i el 5,0% en el període 2000 - 2007 i que van disminuir fins el 3,2% el 2008 i el 12,2% el 2009.

2. Central de Balances del Banco de España. Resultados anuales de las empresas no financieras 2009. Base de dades de comptes anuals dipositats als Registres Mercantils. Col·laboració Banc d'Espanya / Registres Mercantils.

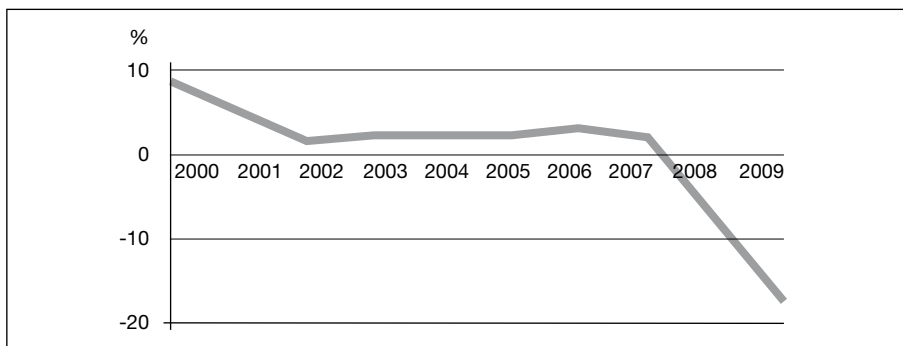


Fig. 9: *Evolució percentual de la facturació d'empreses espanyoles de fins a 50 treballadors en el període 2000-2009.*

Font: *Elaboració pròpia a partir de la taula 6.*

• Increment de les necessitats operatives de fons.

Les necessitats operatives de fons s'han incrementat a causa de l'allargament dels terminis de cobrament dels clients, de l'acumulació d'estocs per la dificultat de vendre i de la necessitat de mantenir un nivell d'activitat mínim pels recursos productius i les capacitats disponibles, malgrat l'esforç de reducció que s'hagi fet.

Aquesta situació ha provocat un recurs més gran a les fonts de finançament a curt termini, tant les bancàries com les no bancàries – proveïdors, creditors i administracions públiques –, en la mesura que els ha estat possible.

• Restricció de la utilització d'instruments de finançament no adients (en forma i termini).

La utilització de la pòlissa de crèdit a curt termini (amb renovacions anuals per sistema), com a instrument general de finançament de la petita i mitjana empresa, ha sofert una tal radical transformació que es pot afirmar que s'ha esvaït com a producte. En el moment en que les direccions de risc de les entitats financeres han donat un cop de timó a les polítiques d'aprovació de les operacions presentades, el marge de maniobra de les PIMES ha restat molt limitat i ha provocat, en el millor dels casos, serioses dificultats de finançament.

• Increment de la morositat.

Les dades del Banc d'Espanya posen de manifest, en aquest cas, de quina manera ha evolucionat la morositat. Cal recordar que el concepte «activitats productives» de la següent taula engloba l'agricultura, la indústria, la construcció i els serveis. A la vegada, els serveis es desglossen en comerç i reparacions, hostaleria, transport i comunicacions, intermediació financera i resta de serveis.

IMPORT (en milers €)						
	Activitats productives	Agricultura	Indústria	Construcció	Serveis	Comerç i reparacions
des-2000	4.064.012	188.685	1.421.141	638.136	1.816.052	614.724
des-2001	4.701.996	221.937	1.770.694	495.357	2.214.013	848.056
des-2002	4.536.212	224.464	1.611.766	505.907	2.194.069	887.035
des-2003	4.525.237	213.838	1.460.166	519.514	2.331.714	817.436
des-2004	4.397.373	206.122	1.195.088	617.363	2.378.800	803.395
des-2005	5.215.475	250.055	1.301.930	722.543	2.940.944	909.454
des-2006	5.268.769	272.031	1.462.601	622.216	2.911.906	908.971
des-2007	6.979.060	318.020	1.392.949	1.111.415	4.156.670	1.096.039
des-2008	37.292.964	581.894	3.224.900	7.460.910	26.025.252	2.487.481
des-2009	61.912.860	784.609	6.221.711	11.069.364	43.837.156	4.177.758
des-2010	79.718.744	1.000.477	6.697.453	13.887.755	58.133.080	4.624.025
des-2011	99.562.368	1.411.047	7.732.609	17.393.188	80.286.368	5.562.500

(cont.) IMPORT (en milers €)					
	Hostaleria	Transports i comun.	Intermed. financers	Inmobiliari	Altres serveis
des-2000	137.529	293.073	21.070	292.030	457.626
des-2001	141.212	163.200	15.586	241.642	804.317
des-2002	123.191	203.674	28.149	267.515	684.505
des-2003	119.306	205.209	58.560	441.673	689.530
des-2004	146.695	168.480	104.927	542.762	612.541
des-2005	211.060	221.167	87.278	615.352	896.633
des-2006	192.300	231.404	117.673	691.409	770.149
des-2007	231.624	274.205	211.611	1.599.002	744.189
des-2008	749.146	746.991	245.385	19.416.446	2.379.804
des-2009	1.271.166	1.261.586	499.503	32.543.924	4.083.220
des-2010	1.910.886	1.578.831	854.964	44.138.200	5.026.175
des-2011	2.766.282	1.922.895	1.562.425	62.365.884	6.016.385

Taula 7: Import de la morositat en activitats productives en el període 2000-2011.

Font: Banco de España i Servei d'Estudis de Catalunya Caixa.

En el període comprès entre el desembre de 2000 i el desembre de 2010 la morositat s'ha multiplicat per vint, malgrat que – cal recordar-ho – el volum del crèdit tan sols s'ha triplicat en aquests deu anys. Una altra vegada les dades corroboren el que és *vox populi*: els serveis immobiliaris i la construcció són en l'epicentre d'aquest gegantí *tsunami* econòmic. Aquests dos sectors expliquen les dues tercers parts de la morositat: 44.137.056 milers d'euros en l'activitat immobiliària i 13.885.145 milers d'euros en la construcció. El total, que es pot comprovar en la taula que precedeix aquest paràgraf, és de 79.709.880 milers d'euros.

L'índex de morositat de les entitats financeres és molt elevat. Els tipus d'interès més alts i, conseqüentment, l'augment de quotes dels crèdits fan incrementar les taxes de morositat. Els preus dels habitatges i les taxes de vendes pateixen caigudes molt fortes. Les execucions hipotecàries degudes a l'impagament de quotes van creixent molt i les entitats bancàries han començat a patir problemes greus de liquiditat.

• Efectes de la llei de prevenció de la morositat.

La llei³ de prevenció de la morositat és un intent de millorar el finançament de les PIMEs per tal com preveu escurçar els terminis de cobrament i també de pagament. El seu compliment és molt irregular i, ara per ara, és encara força lluny d'assolir el seu objectiu. La Plataforma Multisectorial contra la Morositat ha presentat unes dades⁴ que indiquen que per a l'any 2011 el termini mitjà de pagament en el sector privat ha estat de 98 dies – 13 més que el termini pactat i 5 més que l'any anterior – i en les administracions públiques de 162 dies, quan l'any 2009 va ser de 154 dies i de 157 dies un any després, malgrat que el termini pactat era de 50 dies. De l'estudi fet per la mateixa Plataforma per a l'any 2010 es desprèn que, a més de les administracions públiques, el sector de la distribució i el de la construcció i afins han incomplert també sistemàticament la llei, atès que paguen a terminis al voltant dels 160 dies.

En definitiva, no s'ha aconseguit reduir els terminis de pagament, fet que carrega el pes de finançar les demores en el sector privat. Aquest continua finançant així les administracions públiques, que són qui haurien de liderar el procés complint la llei. Tampoc no s'ha assolit l'objectiu en el sector de la distribució – que fa dels terminis de pagament part del seu negoci – i en el sector de la construcció, que passa per grans dificultats.

3. Llei 15/2010, de 5 de juliol, de mesures de lluita contra la morositat en operacions comercials, que modifica la llei 3/2004, de 29 de desembre.

4. Estudi de la Plataforma Multisectorial contra la Morositat (PMcM) basat en un sistema d'enquestes recollides d'empreses, en un 94,4 % PIMEs i autònoms, entre setembre i novembre de 2011.

4

La PIME enfront del finançament

Davant aquest nou escenari l'empresa ha de tenir molt clar quin és el camí que ha d'emprendre per poder sobreviure. Aquest objectiu obliga a la realització d'una anàlisi acurada de l'empresa que cal centrar en quatre importants vessants, concretament:

- La determinació de l'endeutament en relació a la resta de magnituds de l'empresa.
- La informació a subministrar a les entitats financeres.
- La decisió de subscriure garanties.
- Les possibilitats que ofereixen els clients i/o proveïdors.

Tot l'anterior mena a plantejar, com a colofó, la problemàtica de la correcta gestió de l'àrea financera i la necessitat de la seva professionalització. La major part de les vegades cal la col·laboració d'un expert que, lluny de constituir una despesa innecessària i com a persona imparcial, pot coadjuvar en la dita professionalització i en marcar un camí concret i viable.

A continuació s'enumeren amb detall els principals aspectes que l'empresa ha de considerar prèviament a la decisió de sol·licitar i negociar finançament.

• Què cal considerar en valorar les necessitats financeres de l'empresa?

L'empresari ha de saber i conèixer quins són els punts forts i febles de la seva comptabilitat. Tot empresari ha de poder donar resposta a preguntes tan bàsiques com:

- Quin és el marge de l'empresa?
- Quin és l'endeutament respecte el capital?
- Quin és el volum de les existències de l'empresa?
- I quina és la seva rotació?
- Quins són els compromisos de pagament a curt i llarg termini?
- Què permet pagar el *cash-flow* que genera l'empresa?
- Quins són els terminis de cobrament i pagament?
- I el fons de maniobra?

Al contrari del que es pot pensar, totes aquestes respostes no tenen uns paràmetres estàndards idonis amb els que poder establir una comparació. El resultat correcte depèn del sector en el que es mou i de l'activitat que desenvolupa l'empresa, de la necessitat de finançament que té, de la facturació i els marges que li queden, etc. Al final cal assenyalar que tots els

conceptes estan interrelacionats i s'han de gestionar obligatòriament amb harmonia si es vol que l'empresa sobrevisqui.

El balanç de situació reflecteix si el volum d'endeutament és correcte en funció dels fons propis, les vendes i l'activitat que duu a terme l'empresa. Però per a aquesta anàlisi cal conèixer també:

- El fons de maniobra,
- els indicadors dels terminis de cobrament i pagament,
- el volum i la rotació de les existències que es manté,
- la variació que han tingut les vendes,
- l'evolució dels imports dels resultats del compte d'explotació.

De totes les anteriors variables cal saber justificar les variacions patides en els seus imports i ser conscient del que pot i el que no pot assumir el *cash-flow*. Complementàriament cal saber detectar l'origen de totes aquelles ràtios que indiquen un problema, a fi de prendre immediatament mesures que permetin capgirar la tendència.

En relació a l'endeutament bancari cal clarificar:

- Amb quines entitats es treballa.
És força rellevant valorar amb quines institucions es fan operacions, sobretot si es té en compte la desconfiança que regna ara en el mercat. Avui en dia és absolutament necessari diversificar l'activitat bancària de l'empresa; concentrar-la tota en una única entitat suposa un risc molt elevat. Ningú no pot cenyir-se a treballar amb l'entitat «de tota la vida» únicament en base a la càrrega emotiva creada al llarg dels anys.
- De quins límits es disposa amb cadascuna de les entitats de finançament.
En representar la manca de finançament, en l'actualitat, un dels seus principals problemes, l'empresari necessita saber amb antelació a possibles venciments quin pot ser el comportament de l'entitat bancària. Conseqüent amb aquest raonament, ha de copsar també la present situació bancària a Espanya i anticipar-se a possibles fusions que es puguin produir, per tal com una unió de dues entitats amb les que treballa l'empresa pot implicar – i acostuma a ser així – un retall del risc directe.

• Quins punts s'han d'explicar i deixar clars en anar a cercar finançament?

Els orígens i la història de tota empresa són sovint un punt important a remarcar al finançador, concretament els aspectes següents:

- Detallar la reacció de l'empresa en moments de dificultats al llarg de la seva trajectòria anterior. Cal fer entendre que l'empresa ha superat situacions adverses i que està preparada per tornar-ho a fer.
- Explicar com s'ha anat produint històricament la continuïtat en el control i la gestió de l'empresa; cas que sigui una empresa familiar, com ha estat el relleu generacional en la seva direcció o com s'ha desenvolupat la professionalització de l'empresa a través d'un gerent extern.

- Precisar el seu accionariat i com ha anat evolucionant el repartiment d'accions.
- Explicitar l'òrgan de l'empresa que en el moment actual és responsable de l'adopció de decisions.

Òbviament la informació més detallada que l'empresa ha de presentar és la referida a la seva activitat. Amb aquesta finalitat ha de:

- Comptar amb un pla de negoci o de viabilitat precís que, tenint clara l'activitat principal de l'empresa, defineixi amb objectivitat la viabilitat i rendibilitat de l'empresa i on es concreti:
 - La planificació dels objectius i l'estratègia comercial de producte,
 - l'evolució de la demanda dels productes de l'empresa,
 - el futur del sector,
 - l'avaluació dels riscos i
 - la planificació financera.

Aquesta eina, a més de facilitar la negociació amb proveïdors i la captació de nous socis o col·laboradors, constitueix una condició indispensable per gaudir d'un bon accés al finançament bancari. L'estructura del pla de negocis varia en funció de l'activitat o negoci en si:

- Identificar els seus competidors i conèixer, en la mesura del possible, les seves intencions a cinc anys vista.
- Disposar d'una anàlisi de la competència i del mercat en el que actua, que faculti l'empresa per enunciar els avantatges competitius respecte els competidors.
- Reconsiderar la realització d'activitats complementàries a l'activitat principal, és a dir verificar si és més eficient i rendible que les assumeixi l'empresa o, si pel contrari, cal externalitzar-les. En aquesta reflexió cal tenir en compte si les activitats complementàries aporten, o no, valor afegit als productes.

En resum, cal dir que hom s'ha de dotar d'un estudi acurat del sector amb l'objectiu de conèixer la quota de mercat de l'empresa, les oportunitats i amenaces del mercat, així com les fortaleces i debilitats pròpies.

Igualment l'empresa ha de proporcionar informació completa sobre la seva previsió respecte al futur més proper, per la qual cosa ha de:

- Conèixer i saber argumentar les eines que pensa utilitzar per resoldre en el mínim temps possible els problemes que vagin sorgint en el futur com a conseqüència de la situació en què es troba.
- Disposar d'un estudi complet del sector en el que s'actua per poder detectar mancances, prendre mesures al respecte i anticipar-se a aplicar solucions.
- Poder explicitar el futur de tot allò que es refereix al control i la gestió de l'empresa i, més concretament, el plantejament successori que s'ha d'haver previst o, fins i tot, l'especificació de les persones, si es tracta d'un futur proper.

- Tenir planejades actuacions per aconseguir anar un pas per endavant respecte dels competidors, bé sigui mitjançant innovació, activitats complementàries, nous mercats, etc. Segurament la situació actual dels mercats requereix un esforç/inversió en departaments comercials, en aportar valor afegit i alternatives al producte principal i en oferir un nivell de qualitat superior.
- Considerar la manera d'aprofitar una de les millors eines comercials que hom pot usar actualment: Internet. Estar ben posicionat i comptar amb un bon pla de màrqueting digital pot permetre arribar al client objectiu a gran escala i a un cost molt reduït. Cal no oblidar però que si no es gestionen bé les xarxes de la informació, aquests mecanismes es poden girar en contra i ocasionar molts problemes.
- Haver deliberat a fons sobre la internacionalització de l'empresa, malgrat el risc que suposa a nivell de país, moneda, idioma, legislació, funcionament burocràtic, etc.

Els punts acabats d'esmentar assoleixen més o menys rellevància – i inclús poden esdevenir imprescindibles – en funció de les característiques pròpies de l'empresa: el producte, el seu sector, el volum de vendes, l'estructura empresarial, etc.

En resum, l'aspecte més important de la documentació a lliurar al finançador és, sens dubte, l'anàlisi detallada del futur de l'empresa. Cal ser intel·ligents per:

- Decidir el seu posicionament en el mitjà i llarg termini,
- adoptar totes les mesures que el facin realitat i
- descartar aquells projectes – segurament ambiciosos – que es desviïn de l'objectiu.

En anar a cercar finançament és primordial que aquest s'ajusti als projectes futurs i que es tingui consciència tant del que és allò que es vol realment finançar com de la capacitat de reemborsament o de la forma en que es torna el finançament demanat. En tot aquest procés cal ser-ho molt dels recursos que l'empresa pot comprometre en funció de la seva dimensió i dels instruments i/o productes que es poden fer servir.

• És necessari avalar les operacions?

L'empresa ha de conèixer molt bé – i ha de saber fer-les valer – les fortaleeses que gaudeix en relació als següents dos aspectes rellevants pel que fa a la prestació de garanties:

- El rigor en l'avaluació dels béns de l'empresa.
Tota empresa ha de tenir una valoració el més real possible dels seus actius i del seu patrimoni. Moltes treballen encara amb valoracions o taxacions fetes fa alguns anys que poc tenen a veure amb els valors actuals; això pot ser que els faci distorsionar la realitat. Per això, cal conèixer les cobertures amb les quals es poden hipotecar els actius per poder obtenir finançament. Les hipoteques poden ser una bona forma de reestructurar i/o refinançar part del circulant.
- La disposició per avalar dels seus propietaris.
L'empresa ha de saber explicar quina és la solvència dels socis. No s'ha d'avaluar totes les operacions si a compleix els pressupostos, plans de negoci i compromisos

de pagaments, està correctament capitalitzada i es considera que aporta les garanties suficients. Cas de no ser així, cal que el soci no sigui contrari a avalar, si creu realment en el projecte.

A més cal tenir una única política alhora de prestar els avals personals, bé siguin solidaris o mancomunats, parcials o totals. I, sobretot, tenir clar per quina quantitat es respon i de quin import es pot fer càrrec. Endemés, l'avalador ha d'acceptar l'eventualitat d'haver de pagar i, en conseqüència, que el seu patrimoni personal o el de la societat avaladora està compromès.

L'aportació de garanties esdevé més rellevant en les operacions de refinançament d'una empresa. Com que el refinançament persegueix la viabilitat de l'empresa, cal buscar els instruments més eficients que prestin suport a aquesta decisió: més diners, l'allargament dels terminis, les hipoteques, així com les penyores i altres garanties. Com a memento cal recordar breument la conveniència d'arribar a un acord de refinançament amb les entitats bancàries afectades abans que es produeixi l'incompliment de les obligacions de pagament, la qual cosa obliga a actuar amb transparència, cautela i previsió.

En estudiar un refinançament però, cal analitzar acuradament tot tipus de documents subscrits amb creditors i altres compromisos legals assumits, per tal de fer una correcta distribució de garanties i no assumir obligacions unilaterals que altres creditors podrien potser també exigir judicialment.

En els dos darrers annexos d'aquest document es complementa la informació sobre la situació derivada dels refinançaments: en l'Annex II amb unes indicacions per a empreses en situació de negociar operacions de refinançament i, en l'Annex III, amb un breu recordatori dels conceptes bàsics de les garanties personals.

• Quin paper juguen els clients i proveïdors?

Cal fer èmfasi, en primer lloc, en els proveïdors estratègics que poden esdevenir un risc significatiu si per qualsevol circumstància no aconsegueixen subministrar en els terminis acordats; per aquest motiu és essencial comptar amb proveïdors alternatius.

Pel que fa als clients, l'empresa ha de tenir ben avaluat:

- El risc que es suporta en treballar amb un nombre molt reduït de clients.

La major part de les empreses sovint no és conscient del risc que s'assumeix en tenir una concentració significativa sobre un client concret i ni tan sols es para a pensar si existeix l'opció de pactar un contracte de llarga durada, en el qual el client s'obliga a una certa permanència. Tampoc no s'analitza seriosament què faria l'empresa, cas que aquest client prescindís dels seus serveis.

- El risc que suposa acceptar un client nou.

A l'hora d'avaluar si s'accepta, o no, un client nou cal tenir ben valorat quin és el seu termini de pagament i si això pot comportar tensions de tresoreria. Quan s'escaigui aquest cas i interressi començar a treballar amb ell s'ha de disposar de línies de finançament per a aquest client i analitzar el marge generat un cop descomptades les despeses financeres que ocasiona aquest finançament.

Sorprenentment, hom està acostumat a fer-ho en l'ordre invers, en la majoria de casos es comença primer a subministrar al client i es busca el finançament amb posterioritat, bàsicament quan ja s'han generat tensions de tresoreria.

- El risc inherent al cobrament en divises.

Les empreses que han fet el pas d'internacionalització han de tenir, a més, molta cura amb els riscos fruit de l'ús de les monedes amb les quals es paga o es cobra i amb els dimanants dels països amb els que es treballa. Cal conèixer – i avaluar la conveniència de recórrer-hi – l'assegurança de canvi com a instrument que pot ajudar a fer una cobertura d'aquests riscos.

A més del risc client i del risc país, ja esmentats, no cal menystenir el fet que el reemborsament de les exportacions presenta característiques especials que requereixen d'exàmens addicionals, per tal com els reemborsaments rarament es fan en els venciments previstos, fet aquest que ocasiona desfasaments de tresoreria i un augment en els costos de finançament.

- El risc viu en el que l'empresa incorre amb cada client.

És cabdal també fornir-se d'un càlcul precís sobre el risc viu que s'està assumint en cada client en tot moment. A continuació s'il·lustra aquest punt, de forma gràfica, mitjançant tres hipòtesis que mostren com varia la composició dels elements patrimonials de l'empresa en funció del risc viu que té.

Es parteix del supòsit d'una empresa amb l'estructura del balanç següent: un actiu de 280.000 euros – subdividit en un actiu no corrent de 100.000 euros i en un actiu corrent de 180.000 euros – i un passiu compost per un patrimoni net de 100.000 euros, un passiu no corrent de 50.000 euros i un passiu corrent de 130.000 euros.

Hipòtesi 1: Facturació de 120.000 euros durant un any amb pagament cada 60 dies.

Vendre a un client nou 120.000 euros a dotze mesos comporta una facturació mensual de 10.000 euros. Aquesta quantitat cobrada cada 60 dies fa que la partida de clients hagi de suportar un increment de 20.000 euros i, per tant, l'actiu corrent augmenta en aquesta mateixa xifra, passant de 180.000 euros a 200.000 euros. En conseqüència aquests 20.000 euros – si es considera que es financen amb passiu corrent, p. ex. a través d'una línia de descompte – fan augmentar aquesta massa patrimonial en la mateixa quantitat i, conseqüentment, es passa de tenir un passiu corrent de 130.000 euros a 150.000 euros.

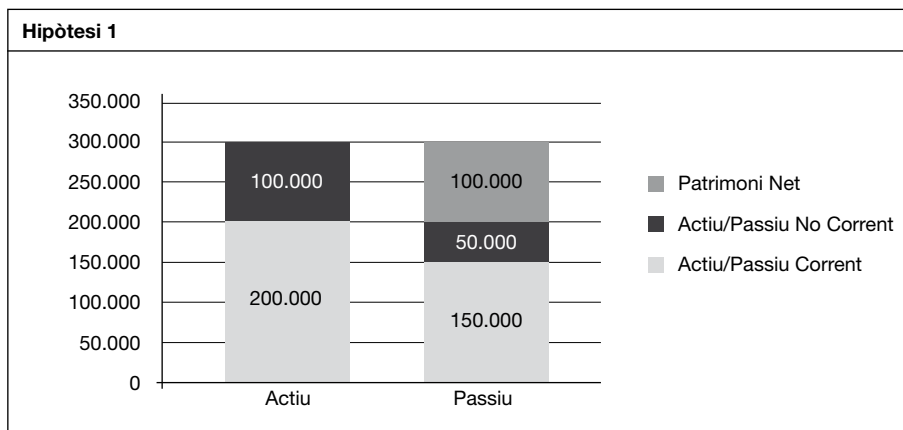


Fig. 10: Balanç resultant del supòsit de la hipòtesi 1.

Font: Elaboració pròpia.

Hipòtesi 2: Facturació de 120.000 euros durant sis mesos amb pagament cada 60 dies.

En aquest cas, unes vendes de 120.000 euros a sis mesos implica que la facturació mensual sigui, a diferència de la hipòtesi anterior, de 20.000 euros. Com que no ha variat la presumpció del període de cobrament, la partida de deutes de clients puja, per tant, al doble que abans, fet que incrementa l'actiu corrent en 40.000 euros, passant dels 180.000 euros als 220.000 euros. Si es suposa també que aquest decalatge es finança amb passiu corrent, la dita massa patrimonial es veu incrementada fins als 170.000 euros.

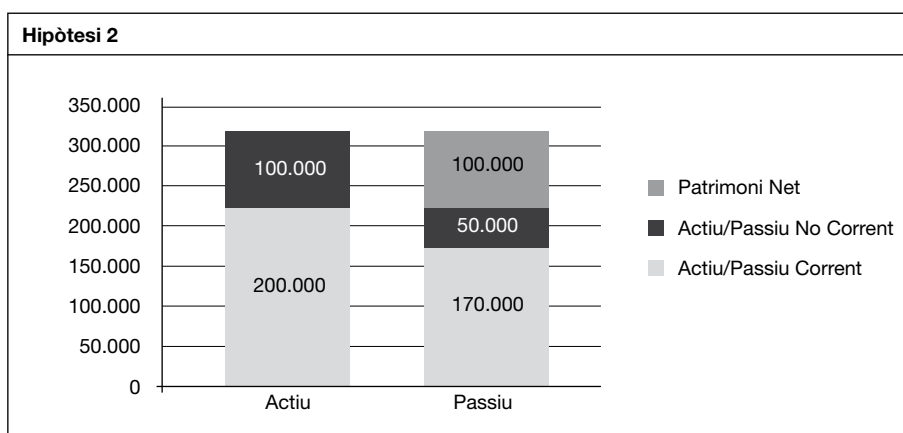


Fig. 11: Balanç resultant del supòsit de la hipòtesi 2.

Font: Elaboració pròpia.

Hipòtesi 3: Facturació de 60.000 euros durant sis mesos amb pagament cada 90 dies.

Aquesta última hipòtesi serveix per comprovar com afecta bàsicament el termini de cobrament, ja que en reduir-se a la meitat tant la facturació com el termini, en comparació a la primera hipòtesi, el risc viu mensual continua sent el mateix: 10.000 euros. Tot i això, en cobrar en el present supòsit a 90 dies, l'empresa manté un deute del client de forma recurrent de 30.000 euros i, conseqüentment, l'actiu corrent ascendeix als 210.000 euros i el passiu corrent als 160.000 euros.

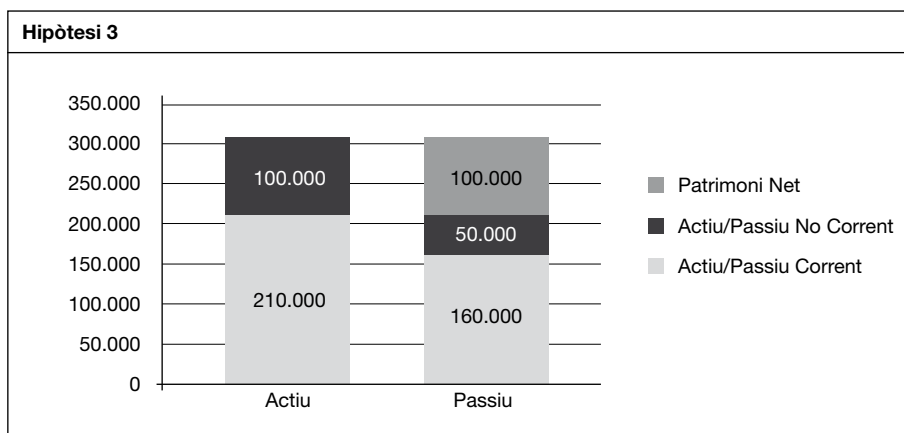


Fig. 12: Balanç resultant del supòsit de la hipòtesi 3.

Font: Elaboració pròpia.

• Cal una gestió professional en l'àrea financera.

De tot el que s'ha exposat fins ara, així com dels apartats que figuren a continuació, es desprèn que la definició de l'estratègia de la companyia ha d'estar suportada en persones amb coneixement. La definició respecte a producte, mercat, instal·lacions industrials i moltes altres vinculades específicament a la part tècnica i/o tecnològica d'una empresa no és qüestionada per ningú. No succeeix el mateix quan s'està parlant del seu finançament: en aquest tema sembla que és suficient el que explica un amic en un sopar, allò que aconsella el director d'una oficina bancària o el que es deriva d'una conferència.

Fins i tot poden haver persones inclinades a pensar: per què necessito un economista per a la planificació i el control financer, si ja compto amb l'ajut d'un despatx que fa la comptabilitat, i fins i tot l'auditoria, o altrament que supervisa els temes fiscals? S'analitzen en el capítol següent les raons que justifiquen que l'empresa necessita un altre tipus de professional, tot i que la seva formació de base pugui ser similar; en altres paraules, els motius pels quals és convenient que l'estratègia financera de l'empresa sigui dissenyada i/o, si escau, revisada per un professional Economista especialitzat en l'assessorament financer d'empresa.

Moltes PIMEs pateixen d'una carència de professionals competents i formats en l'àrea financera. Aquesta mancança és més acusada quan més petita és l'empresa. La dimensió és un factor limitador per a la contractació de personal qualificat, fet aquest que origina que la funció financera recaigui freqüentment sobre el propietari o gerent, auxiliat amb més o menys encert i intensitat per personal administratiu.

Fins l'arribada de la crisi, aquesta manera de treballar ha estat possible sense que hagi causat excessius problemes, gràcies a l'abundància del crèdit bancari i a la facilitat en generar creixements en vendes i resultats. En aquest entorn el consell del director de l'entitat de finançament ha estat la principal guia d'actuació, malgrat que bancs i caixes, com a empreses operadores en el mercat, busquen – per davant de tot – la màxima rendibilitat en cada transacció. D'aquesta manera es formalitzen operacions que un professional de les finances al servei de l'empresa no hagués aconsellat mai.

Sovint hi ha poca comprensió dels productes de finançament i es contracten de forma inadequada. Es financen amb instruments a curt termini inversions amb un període de maduració llarg, amb l'esperança d'obtenir ràpidament grans beneficis o d'anar renovant el finançament sense dificultats i de manera il·limitada. Conforme a aquesta pràctica, l'empresa actua de manera reactiva sense calcular les necessitats futures de tresoreria i espera a cercar finançament quan la situació ja és crítica i, en moltes ocasions, sense saber què ha passat.

Així es contracten també productes de cobertura sofisticats sense conèixer el seu funcionament.

En definitiva, manca habitualment l'adequat assessorament financer d'empresa. Les empreses que no disposen dels professionals financers adients en plantilla no acostumen a recórrer a un assessor financer d'empresa extern, independent, especialitzat i competent. En el millor dels casos es demana el consell de l'assessor fiscal i/o comptable que no sol tenir com a activitat aquesta especialitat professional, per la qual cosa no pot prestar un servei de qualitat en aquest camp, atès que no coneix a fons la pràctica diària de les diverses entitats financeres.

Cal evocar en aquest punt que els sistemes d'informació comptable estan dissenyats per complir – per aquest mateix ordre – amb les obligacions legals, fiscals i comptables; no estan necessàriament preparats per aportar tota la informació necessària per gestionar l'empresa i menys des del punt de vista financer. De fet, habitualment ni tan sols es pensa en la possibilitat que puguin assolir aquesta funció.

Per tot l'anterior es desprèn que les empreses necessiten assessorament especialitzat per al seu finançament i de manera molt especial en operacions rellevants i complexes. Cal un professional expert que analitzi les alternatives de finançament, i de refinançament si és el cas, i que sigui capaç de gestionar la implementació d'aquestes estratègies amb les entitats financeres. És competència de l'expert garantir l'aplicació de metodologia i l'eficiència en el procés d'adopció de decisions.

En el capítol següent s'exposa amb més detall quina ha de ser la funció de l'Economista en l'àrea financera i el perquè de la seva necessitat, atès que no s'ha de perdre de vista – i mai no és excessiu reiterar-ho – que les entitats financeres, com a comercialitzadores de productes, prioritzen el seu propi benefici. En l'actual situació de manca de finançament i d'encariment de costos financers, que mena a una certa desconfiança, l'alternativa per ajudar les empreses petites en el cada cop més complicat món de les finances consisteix en el recurs a l'assessorament professional expert i aquest és un camp amb molt poca activitat que, a més, se centra en les empreses més grans que utilitzen consultores especialitzades per complementar els seus departaments interns.

5

Rol de l'economista en la definició i negociació de la política financera de l'empresa

En els capítols precedents s'ha descrit la complexitat de l'anàlisi que ha de portar a definir la millor estratègia empresarial en l'àrea financera per part de l'empresari i en els següents es detalla la globalitat dels instruments que té l'empresa al seu abast. En el present capítol es vol apuntar l'aportació de l'Economista Assessor Financer d'Empresa (EAFE) en la definició i seguiment de l'estratègia financera o política financera de l'empresa.

Per tal de definir o valorar la política financera que millor respon a les decisions estratègiques de negoci, així com per posar-la en pràctica i fer-ne un seguiment adient dels resultats i de la seva adequació als objectius establerts, es necessita la col·laboració d'un especialista que treballi molt directament amb la direcció general o la propietat de l'empresa. A ningú no se li acut encarregar a un advocat laboralista la defensa en un cas penal, ni tan sols en un de mercantil. En el tema del finançament s'escau tanmateix massa sovint una situació similar.

En aquest àmbit, és cabdal comptar amb l'ajut d'un professional que conegui de primera mà el funcionament de les entitats i agències financeres, que tinguin coneixement de la política de risc que aplica cada una d'elles, dels seus mecanismes habituals d'actuació (banca electrònica o a través d'oficina), així com dels negocis en els que es volen focalitzar (finançament al particular, empreses en creixement, empreses que tenen operativa internacional, comerços i llurs operatives de datàfons, etc.)

Quin és el rol de l'Economista? Què s'espera que faci l'Economista en la definició de la estratègia de la companyia? En quins punts ha d'emetre opinió? Els apartats següents detallen l'actuació professional de l'assessor financer d'empresa, tot i que – cal posar-ho de manifest –els comentaris i reflexions que s'hi contenen no inclouen la totalitat de situacions possibles ni tampoc la seva complexitat.

La funció de l'Economista pot resumir-se en quatre etapes:

- Analitzar les necessitats de finançament.
- Definir la política financera.
- Cercar els instruments financers més adequats.
- Seguir l'aplicació de la política establerta.

Tot seguit s'analitzen amb detall aquestes etapes:

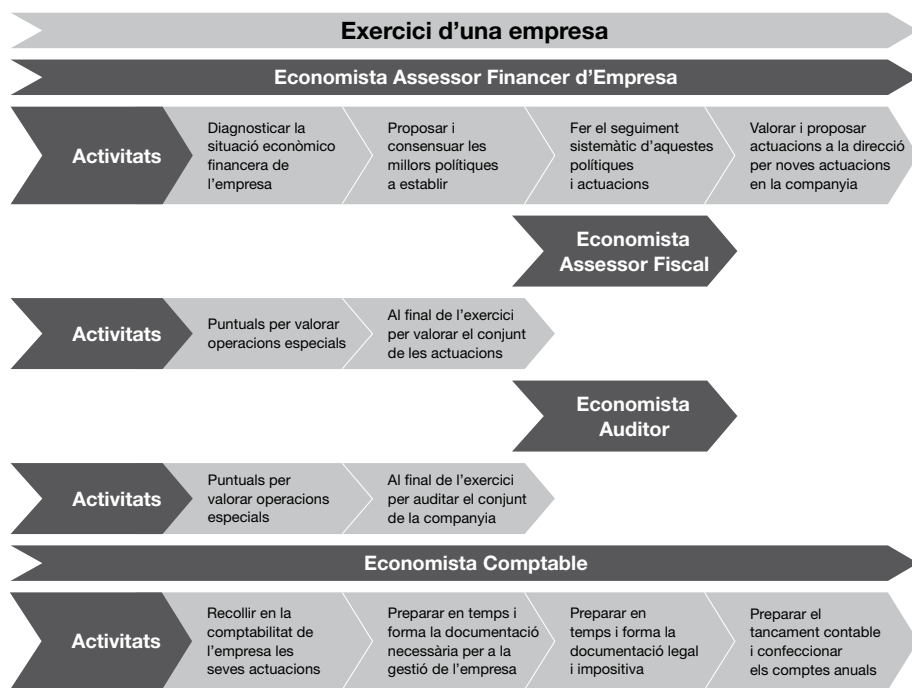


Fig. 13: Abast de l'actuació professional de l'Economista Assessor Financer d'Empresa.

Font: Elaboració pròpia.

• Anàlisi de les necessitats de finançament.

L'Economista Assessor Financer d'Empresa ha de conèixer les claus de negoci de l'empresa assessorada, és a dir, ha de conèixer amb profunditat suficient la seva realitat econòmica, les claus de generació del producte, ja sigui industrial – del sector primari o secundari, indistintament – o de serveis, el mercat i el sector on s'ubica, els clients, els proveïdors, etc. També ha d'analitzar les necessitats presents i futures de l'estratègia de negoci definida per la companyia. Segons es tracti d'una estratègia de manteniment o de creixement els paràmetres són diferents i, per tant, els instruments a aplicar també. Igualment en cas de creixement geogràfic o de producte s'ha de procedir a valorar solucions i instruments diferents. Definir la política i els instruments adequats pot ser la diferència entre fer un bon negoci o perdre diners.

L'Economista ha de defensar el pla de futur de l'empresa. Cal tenir elaborada una anàlisi minuciosa del balanç i del compte d'explotació i saber defensar punt crítics actualment com l'evolució en els darrers anys de les vendes, els marges o el *cash-flow* generat a l'empresa. Part d'aquesta anàlisi és l'argumentació dels resultats atípics que obté l'empresa, així com la justificació dels increments o decrements dràstics en partides concretes d'un any vers un altre.

Per tal de trobar el major rendiment en les decisions i instruments s'ha de parcel·lar les necessitats de l'empresa en actuacions concretes en les que cal plantejar diverses qüestions. Entre d'altres, les principals qüestions a examinar són:

- Què es vol fer?
- Quin import es necessita realment?
- De qui i com aconseguir els fons necessaris per portar-ho a la pràctica?

A partir d'aquestes preguntes cal preparar un pla de finançament per a cada actuació concreta, emmarcat dins de la planificació financera global i del pla de negoci de l'empresa, definit en el capítol anterior, que ha d'assenyalar el camí a seguir en el futur. L'Economista Assessor Financer d'Empresa, conjuntament amb els òrgans directius, ha de definir una estratègia acurada per al futur de l'empresa, tot examinant amb aprofundiment:

- Els pros i contres,
 - la valoració dels projectes,
 - la posició de la que l'empresa vol gaudir a mitjà i/o llarg termini
- i, sobre tot,
- les mesures adoptades per a assolir els objectius fixats.

És molt important tenir clar on vol arribar l'empresa per evitar costos i pèrdua de temps innecessaris.

Endemés s'ha de valorar si és adequat l'import que es pretén demanar en relació amb el *cash-flow* de l'empresa i els projectes que s'han de dur a terme i si ho són els instruments/productes que l'empresa té previst utilitzar, per la qual cosa l'Economista ha de verificar curosament els recursos que l'empresa pot realment comprometre en funció de la seva dimensió.

L'Economista ha de vetllar igualment pel caràcter rigorós del pla de negoci esmentat, en virtut del qual l'empresa pot explicitar el seu potencial, els seus punts forts, així com els punts febles detectats i els intents per minimitzar-los. Amb aquesta finalitat ha d'analitzar també amb força atenció si les activitats complementàries, cas d'haver-ne, aporten en realitat valor afegit a l'activitat principal, tot remarcant els motius pels quals es segueixen desenvolupant.

Aquest exercici ha de contribuir, a més, a la quantificació de la quota de mercat que té l'empresa dins el sector concret i a la puntualització de les característiques de finançament que hi predominen. L'anàlisi crítica de les activitats complementàries, conjuntament amb el de la competència, ha de fer possible que l'entitat financera avaluï els avantatges competitius respecte els competidors.

Tant el pla de negoci com el de finançament han de ser revisats al llarg del temps amb una periodicitat escaient, anyalment com a mínim. S'hi han d'anar introduint les modificacions produïdes en l'aplicació del pla, tot revisant les actuacions previstes i corregint-les, si escau, per tal d'aconseguir l'objectiu inicial. Cas de no procedir a revisions pot succeir, en el moment que es visualitzi una desviació important, que les solucions siguin difícils d'implementar.

• Definició de la política financera.

A partir d'aquest moment, cal definir la política financera més adequada als paràmetres i objectius del pla d'empresa o de negoci. L'Economista ha d'identificar quin és el volum correcte de l'endeutament i quins han de ser els seus terminis d'amortització.

Amb aquest objectiu s'han de valorar tots els finançadors:

- a) Capital
- b) Finançament permanent o de llarg termini
- c) Finançament a curt termini

El més probable és que la resposta comporti una barreja de les tres alternatives anteriors. Però en aquests grans conceptes hi ha diversitat de possibilitats que cal analitzar.

a) Capital.

D'antuvi cal recordar que l'empresa ha de mantenir una proporcionalitat adequada entre els recursos propis i les corresponents obligacions a llarg termini que assegurin a la resta d'agents amb els que es relaciona (proveïdors, clients, bancs, treballadors) la continuïtat en l'escomesa de la funció encomanada. En aquest treball es suposa que la situació inicial de l'empresa analitzada és adequada, cas contrari cal començar per dotar-la d'una estructura de masses patrimonials correcta.

S'ha d'analitzar l'import més pertinent sota el concepte «capital», però també qui l'ha de subscriure i quines conseqüències té segons qui ho subscriu. D'acord amb les respostes s'obren nous elements que cal valorar, estructurar, planificar i coordinar en el pla de finançament base.

Si s'ha definit una estratègia de negoci en expansió geogràfica cal considerar si s'ha de finançar una part de les necessitats amb una ampliació de capital. Aquesta opció, a més de reduir el risc intrínsec de l'operació, serveix com a demostració fefaent de la implicació de l'accionista amb el negoci.

Pel que fa a les ampliacions de capital, sobretot les que possibiliten la incorporació de nous accionistes, cal preguntar-se qui les executa, la quantitat, total o parcial, a cobrir i qui subscriu la resta de l'import de l'ampliació, quan els accionistes l'assumeixen només de forma parcial. Complementàriament, cal fer una anàlisi del millor perfil – soci industrial o financer – per subscriure una part de capital. Cadascun d'ells posseeix característiques, especialitats i expectatives que transforma en NO banal aquesta decisió. Però també hi ha la possibilitat que aquesta ampliació suposi l'obertura del capital de l'empresa a mercats regulats i transparents, com el MAB – Mercat Alternatiu Borsari – que es ressenya més endavant.

L'Economista Assessor Financer d'Empresa ha de determinar també el que s'ha de valorar, les característiques que ha de tenir l'instrument a emprar, la seva aplicabilitat a l'empresa i les obligacions addicionals que ha d'acceptar la companyia. A més ha de realitzar una anàlisi cost / benefici de l'instrument escollit.

Cada actuació específica referida a una empresa concreta té una resposta diferenciada ja que difícilment es poden trobar solucions generals aplicables a tot tipus d'empreses. Per exemple, és possible que la negociació, a canvi d'un 30% dels drets econòmics, d'una participació en el capital per un import equivalent a un 10% del capital total sigui una bona decisió en un moment determinat d'una empresa, però la mateixa proporció pot constituir una proposta totalment desencertada en una altra circumstància de la mateixa companyia, atenent a la finalitat dels recursos emprats.

En resum, el finançament a través de recursos propis és imprescindible per aportar a l'expansió de l'empresa característiques de solidesa, flexibilitat i reducció del risc bancari.

b) Finançament permanent o de llarg termini.

En aquest apartat cal valorar allò que aporta cada instrument, així com el cost que suposa cadascun d'ells. No és el mateix buscar un quasi-capital o préstec participatiu que un préstec a llarg termini o un lísing.

Amb el préstec participatiu s'obté un finançador més proper al negoci i vinculat amb els objectius de la companyia, però que segurament demana un rendiment també molt relacionat amb els seus resultats o amb els del negoci concret dins de l'empresa al que es destina l'import obtingut. El préstec a llarg o el lísing comporta un finançador no vinculat a l'èxit del negoci, però amb un cost inferior.

Però també es pot decidir recórrer a una emissió de bons, que té unes característiques diferents i que cal valorar específicament. Tanmateix no cal oblidar que l'accés de les PIMEs a aquest mercat ha estat sempre força difícil, ateses la complexitat tan de la implementació contractual com de la seva liquidació i l'elevat cost que suposa, atès que el seu mínim no acostuma a ser inferior als dos milions d'euros.

S'ha de tenir present que qualsevol decisió que s'adopti té conseqüències en el desenvolupament i resolució del pla de negoci que s'ha ideat; per tant, no és una decisió correcta acceptar qualsevol finançament sense analitzar abans les seves característiques i l'efecte que produeix en el pla preparat.

No només té incidència l'instrument sinó també l'import dels recursos obtinguts respecte a les necessitats de l'empresa. Per il·lustrar aquest raonament es pot recórrer a un exemple anàleg al que s'ha inclòs en l'epígraf anterior: és possible que un préstec participatiu per un import equivalent a un 10% del capital total necessari a canvi d'un tipus d'interès superior en un 10% al d'un préstec convencional a llarg termini sigui una bona decisió en un moment determinat de la companyia i projecte, però la mateixa proporció pot esdevenir totalment equivocada en un altre projecte i empresa.

Així, no es poden donar receptes generals, s'ha de tenir present que cal analitzar la situació i conèixer tots els instruments si es vol prendre la decisió més correcta.

c) Finançament a curt termini.

També en aquest epígraf cal fer una reflexió respecte a quins són els millors finançadors, els propers a la companyia com els proveïdors o els més llunyans com les entitats financeres.

Cal repetir ací les consideracions dutes a terme en analitzar el finançament a llarg termini quan es vol definir quins operadors convenen més: els proveïdors exigeixen una menor informació sobre el projecte concret i la seva aplicabilitat. Tampoc demanen un rendiment explícit, però el termini de retorn és més curt que el facilitat per un banc. Per contra, les entitats financeres demanen més informació, garanties sobre la viabilitat del pla de negoci i un rendiment compensatori de la seva exposició al risc.

Com a complement lògic de la seva participació en la definició de l'estratègia empresarial descrita fins ara, és força convenient que l'Economista Assessor Financer d'Empresa col·labori i, fins i tot, encapçali la negociació amb les entitats financeres, per tal com millora la interlocució de l'empresa davant d'elles, tot aportant professionalitat i credibilitat.

• Cerca dels instruments financers més adequats.

A tall de prolegomen cal deixar constància de l'evidència que les empreses i les entitats financeres es necessiten mútuament, per la qual cosa han d'intentar buscar un punt de convergència, en el que surtin afavorides ambdues parts. I també que la crisi actual ha comportat un nou model de relació entre la banca i les empreses, que ha de basar-se fonamentalment en la transparència, en l'obligació de documentar molt més totes les propostes d'inversió noves, en la necessitat de negociar i disposar de compensacions i, finalment, en la inevitabilitat d'acceptar l'augment de condicions econòmiques com un fet quotidià, amb el que s'ha de conviure.

Així, l'Economista Assessor Financer d'Empresa ha de dissenyar operacions que siguin coherents amb els terminis i l'àmbit, espanyol o estranger, del projecte o inversió que es vol finançar, beneficioses per a l'empresa i assumibles per les institucions a les que es vol adreçar – capitalistes, entitats financeres, proveïdors, etc. – segons quin sigui el tram de finançament al que pretén recórrer. Per tal d'adequar-se a les necessitats específiques de cada situació és necessari conèixer la política de risc de les diferents entitats i les característiques dels productes que ofereixen.

Element bàsic d'aquest disseny és l'elaboració d'una acurada valoració de les despeses que provoca cada operació i la definició d'alternatives abans d'escollir la millor opció. Per això, tal i com s'ha indicat reiteradament, cal conèixer l'operativa i filosofia abans d'escollir una entitat i demanar referències a fi de saber l'agilitat amb la qual treballen, la flexibilitat, les seves vinculacions, la seguretat que proporciona, el nivell de professionalització del personal i la capacitat tecnològica i de negociació dels seus interlocutors.

Cal posar especial èmfasi novament en la importància d'una correcta selecció, en funció del projecte o inversió, del producte que ha de finançar l'operació des del moment mateix en que s'estableix el seu plantejament: les operacions a termini mai no s'han de finançar amb instruments de circulat (pòlissa o descompte); cal utilitzar instruments (préssecs o lísings) que permeten anar amortitzant el capital segons un calendari concret, pactat per endavant, i que l'empresa sap – gràcies al *cash-flow* – que pot assumir perfectament, sense oblidar altres alternatives com el *confirming*, el facturatge i/o el rènting que poden ajudar a millorar el finançament de l'empresa. I per a operatives d'estranger també cal discernir entre tots els productes que permeten brindar garanties més grans i minimitzar les fluctuacions de les divises.

I en centrar l'atenció no ja en els instruments financers sinó en les entitats que poden subministrar finançament a la companyia, cal avaluar les característiques de la informació, que ha de facilitar la consecució dels objectius, que s'especifiquen més endavant en el marc de la negociació per aconseguir el finançament. En l'Annex I s'inclou una guia orientativa documental dissenyada per facilitar la confecció de l'esmentada informació.

a) Avaluació i comparació de les entitats que poden facilitar el finançament.

Entitats financeres. És important avaluar i comparar les diferents entitats financeres que poden atorgar el crèdit requerit i els diferents productes financers oferts. Els criteris a tenir en compte davant l'oferta financera més convenient són: el cost del préstec, el termini del préstec, el tipus d'interès, les garanties sol·licitades, la cancel·lació anticipada, l'entitat financera en si, els terminis de resposta i formalització i l'historial creditici de l'empresa.

Entitats de finançament alternatiu. En un context de restricció de crèdits, la cerca de finançament s'ha d'ampliar a totes les possibilitats, des d'un inversor particular fins a entitats alternatives a caixes i bancs comercials; en altres paraules, a inversors que estan disposats a finançar projectes de sosteniment i/o expansió.

El MAB (Mercat Borsari Alternatiu) apareix, a la pràctica, com a alternativa de finançament, especialment en el cas de les empreses productores de béns de consum o serveis d'ús generalitzat, per tal com el mercat contribueix a augmentar el grau de difusió de la marca de l'empresa.

En l'apartat descriptiu del finançament alternatiu del capítol següent s'inclou una breu caracterització del Mercat Alternatiu Borsari.

b) Consideracions sobre la informació a facilitar en la cerca de finançament davant del sector financer.

Què ha d'aportar l'Economista Assessor Financer d'Empresa en aquest àmbit? Com a professional, l'actuació de l'Economista ha d'aportar confiança sobre les diverses actuacions de l'empresa i especialment envers:

- La correcció de la documentació, concretament la suficiència de la documentació numèrica de l'empresa,
- el compromís que l'aplicació del finançament es durà a terme d'acord amb el plantejament fet,
- la determinació que les modificacions sofertes en el pla seran analitzades, modificades i comunicades adequadament en temps i forma.

En resum, l'Economista Assessor Financer d'Empresa ha d'esdevenir la imatge fiable de l'empresa davant del financer i, per tant, ha de transmetre als seus interlocutors tota la informació rellevant del seu client, bàsicament la referida a la:

Identitat. L'empresa oblidava sovint que és essencial explicitar a les entitats els seus orígens i la història de la companyia, sobretot si mostren una evolució coherent, així com detallar qui són els seus accionistes, com ha anat evolucionant el repartiment d'accions i quines són les persones que és previst que assumeixin en el futur el control i la gestió de l'empresa, sobretot si es tracta d'un futur proper.

Activitat. Cal explicar i analitzar el producte, els clients, els competidors i els proveïdors. És important donar valor al producte i precisar la seva diferenciació respecte a la competència, en la que es fonamenta el seu valor. En el mateix sentit cal apuntar també la diferenciació que explica els motius pels quals els clients el prefereixen front l'ofert pels competidors. S'ha de valorar també el pes de l'empresa en el marc de la competència i cal trobar referències que permetin emmarcar-la. Per ex., una empresa que fabrica elements elèctrics per a un mercat molt local no pot plantejar com a competència a una multinacional del sector; li cal fer referència a altres mercats on emmarcar la companyia.

Evolució de l'activitat. Respecte al compte d'explotació cal justificar plenament la trajectòria passada i argumentar amb molta claredat sobre quins pilars s'assenta l'evolució prevista per als propers anys. Així, una empresa del sector immobiliari no pot plantejar grans creixements en la facturació per al futur immediat sense presentar proves fefaents d'aquesta possibilitat. No s'ha d'oblidar que els bancs, amb l'objectiu de confirmar la seva credibilitat, contrasten les dades.

Cal relacionar l'evolució de l'activitat, quan no està influïda per la caiguda de la demanda, per l'obsolescència del producte, per l'entrada de competidors nous o més agressius o per altres causes similars, amb l'enregistrada en les línies de finançament a curt per finançar les vendes (descompte comercial, *factoring*, pòlisses de crèdit per a descompte de factures, etc). A fi d'obtenir aquesta informació és oportú plantejar i respondre les qüestions següents: S'ha mantingut el finançament? S'han allargat els períodes com a conseqüència del major crèdit als clients? Com afecta l'explotació?

En la decisió de sol·licitar un finançament nou a un banc o a altri cal tenir present – allèn dels canvis deguts a la crisi bancària actual i dels processos de concentració en marxa – l'historial de les seves relacions comercials i si es tracta d'una entitat amb llarga experiència, «la de tota la vida». Aquesta gaudeix d'un coneixement més gran que li permet arribar a una decisió de forma més ràpida. Però també és molt important que l'experiència hagi estat positiva; en cas contrari, la posició del banc serà molt més cautelosa. Per aquest motiu és absolutament imprescindible no faltar mai a la veritat.

Cal recordar novament que els bancs aconsegueixen informació sobre l'endeutament que l'empresa manté amb tot el sector financer i que comproven la coherència de les dades facilitades amb les obtingudes de la *Central de Riesgos del Banco de España* (CIRBE). Per valorar la seva posició en aquest marc els bancs analitzen també les entitats que componen l'endeutament, el denominat «*pool* bancari», i les proporcions de cadascú.

Si en el «*pool*» hi ha una entitat amb una porció d'endeutament similar a la de les altres – i en línies que no suposen un risc més gran – que disposa de garanties de les que no gaudeixen les restants, molt probablement la resta d'institucions demani en la propera renovació que l'empresa els concedeixi garanties idèntiques. Quan és el banc principal el que posseeix les majors caucions en imports i termini, possiblement no es produeixi la mateixa reacció; tanmateix, en aquest cas poden existir arguments per defensar la decisió presa d'atorgar garanties, si bé cal estar atent sempre a la literalitat dels contractes subscrits i en concret a les clàusules *pari passu*. Si l'empresa ven a mercats exteriors, cal realitzar una anàlisi semblant a la comentada també per aquests mercats.

Cas que l'objectiu pretès sigui el refinançament del deute existent, a més de les anteriors consideracions, cal intensificar l'anàlisi del «*pool* bancari» i la posterior negociació amb tots i cadascun dels integrants.

Una renegociació s'ha de plantejar amb temps suficient ja que no són decisions fàcils que requereixen de força temps. S'ha de demanar sacrificis proporcionats a tots els integrants del «*pool* bancari» en raó d'imports, risc i garanties. Cal tenir present que és molt difícil aconseguir refinançaments que no portin aparellat una millora de les garanties o un cobrament parcial del deute. Així, l'empresa ha d'estar preparada per facilitar les garanties addicionals que segurament li demanin i que ha d'haver analitzat prèviament – com també les seves possibles alternatives financeres i legals – no tan sols des d'un punt de vista econòmic sinó també jurídic.

El coneixement de les entitats afectades en el refinançament, les seves necessitats i la relació entre elles és molt important en el resultat de la negociació. Un exemple pot ser: intentar que cada banc jugui el paper que li correspon en funció de les garanties que té, allargant més el termini aquells bancs que tinguin garantia hipotecària. Com ja s'ha exposat abans, en l'annex II s'inclouen unes breus reflexions sobre la problemàtica del refinançament.

• Seguiment de l'aplicació de la política establerta.

Una vegada s'ha definit i aconseguit el finançament de l'empresa per a un projecte concret o per al pla d'empresa general dels propers exercicis cal establir-ne un seguiment adequat i continuat, per tal d'assegurar el seu èxit.

Una bona planificació és essencial però els agents econòmics són innumerables i l'empresa no té ascendent sobre tots ells; per tant, és molt probable que les decisions que prenguin no estiguin totes alineades amb la política de l'empresa. Cal anar actualitzant l'anàlisi feta a l'inici del pla i valorar les modificacions que cal introduir, així com avaluar si són aplicables encara els mateixos instruments o si s'ha de modificar algun d'ells. En definitiva, s'ha de fer un seguiment acurat que prevegi les possibles actuacions que posen en risc els objectius primaris. I cal modificar el pla financer, cas que es produeixin variacions en el quefer i l'estratègia de l'empresa que suposin, de retruc, un canvi en el pla i en la política financera a aplicar.

En succeir una correcció del pla cal documentar-la i presentar-la als finançadors amb anticipació, claredat i amplitud d'informació. No es pot explicar el que ha passat en presentar els comptes anyals; s'ha d'informar quan la política nova a aplicar al canvi és tot just en via d'anàlisi o d'implementació o quan ja s'ha consolidat. Tant el moment com la forma de presentació d'alternatives és transcendent i mai no s'ha de fer sense tenir idea cap on es vol anar com empresa. No es bo presentar dubtes, sinó allò que s'entén com a possibles solucions als problemes i que es vol compartir amb els proveïdors de finançament.

La professionalitat i la credibilitat han de constituir els principals valors de l'Economista Assessor Financer d'Empresa.

6

Instruments per al finançament

El finançament bancari és l'opció més comunament emprada per les PIMES, però l'actual situació de manca de crèdit porta a haver de considerar productes financers d'altres entitats del sector, tant per poder aprofitar oportunitats de negoci, com per al refinançament dels deutes o, tan sols, per poder continuar produint.

En conseqüència, conèixer els principals instruments financers i llurs característiques esdevé una ajuda indispensable per a les empreses en el moment d'adoptar la decisió de qualsevol finançament. Per això s'enuncien detalladament tot seguit els instruments que els diversos finançadors ofereixen a l'empresa. S'han ordenat en els grups següents:

- Productes de finançament per a operativa nacional.
- Productes de finançament per a operativa internacional.
- Finançament públic.
- Finançament alternatiu.

• Productes de finançament per a operativa nacional.

a) Pòlissa de crèdit.

Es tracta d'una modalitat de finançament de crèdit flexible per cobrir necessitats temporals de tresoreria. L'entitat financera posa a disposició del client una certa quantitat de diners, que pot fer servir fins al límit establert. L'empresa paga només interessos sobre les quantitats efectivament utilitzades i no per la totalitat del crèdit concedit; en ocasions pot acordar-se una comissió fixa o un percentatge sobre el import no emprat. Es poden negociar pòlisses amb un tipus d'interès fix, que es manté constant fins el venciment, o variable; en aquest darrer cas la revisió de la taxa d'interès acostuma a coincidir amb la freqüència de liquidació.

Les pòlisses de crèdit s'instrumenten per mitjà d'un compte corrent (de crèdit) i és habitual referir-se a elles també com a comptes de crèdit. Atès que aquest sistema permet realitzar tant disposicions com imposicions, l'avantatge principal de la pòlissa de crèdit rau en que l'empresa paga realment el finançament que necessita en cada moment. Nogensmenys, la discrecionalitat de les disposicions i la manca de obligatorietat de fer imposicions durant la vigència de la pòlissa comporta una exigència més alta pel que fa a les garanties – bé siguin reals, personals, pignoratives o avals – a prestar.

És aquest un instrument financer adequat per cobrir les necessitats de fons a curt termini, ja que els venciments acostumen a situar-se entre els sis mesos i els dos anys,

encara que també són factibles però poc habituals, les operacions a més llarg termini amb venciments prorrogables tàcitament si no hi ha denúncia prèvia del contracte per les parts. Així, es concerten des de pòlisses de campanya, amb venciment a sis mesos, fins pòlisses de crèdit amb renovació tàcita i venciment als tres o cinc anys de la seva formalització. També forma part de la pràctica bancària pactar rebaxes intermèdies del límit disponible de la pòlissa de crèdit. Malauradament la crisi financera actual ha portat a que moltes entitats ja no demostrin de tenir interès en formalitzar aquest tipus d'operacions.

b) Préstec.

És una modalitat de finançament per mitjà de la qual l'entitat financera posa a disposició de l'empresa una quantitat acordada de diners. Les operacions de préstec tenen una durada definida en el temps i, per a la restitució de l'import, es convenen unes quotes que el van amortitzant amb periodicitat, habitualment mensual o bé trimestral.

Aquest instrument financer és adequat per cobrir les necessitats d'actius no corrents, lligats generalment a projectes i clients concrets, per a projectes a llarg termini o per finançar estocs, més enllà dels terminis atorgats als proveïdors. Les característiques principals de les operacions de préstec són:

- Terminis prefixats en la contractació i vinculats a les garanties,
- garanties, bé siguin reals, personals, pignoratives o avals,
- procediment de càlcul i liquidació – que determina una quota constant, decreixent, creixent en progressió aritmètica, creixent en progressió geomètrica – i períodes de carència, entre d'altres,
- tipus d'interès, fix o variable.

c) Descompte comercial.

És una variant de les operacions de finançament a curt termini, en virtut de la qual les institucions financeres anticipen diners al seu client. Mitjançant el descompte comercial s'avança un dret de cobrament instrumentat amb lletres de canvi o d'altres documents de tràfic mercantil pel seu valor nominal, descomptats els interessos calculats per l'entitat financera, des del moment de l'operació de descompte i fins la data de venciment.

A més dels interessos, el descompte comercial porta associat alguns altres tipus de costos com ara comissions per cada efecte descomptat, per devolució, per gestió del protest, etc.

d) Factoring (facturatge).

El *factoring* consisteix en un contracte que permet la cessió dels crèdits sobre clients d'una empresa a una institució financera (*factor*). Així, l'empresa de *factoring* fa una proposta de compra de les factures i de cost dels seus serveis. Acceptada la proposta és l'entitat financera qui s'encarrega de les gestions de cobrament.

Segons les característiques del servei de l'empresa de *factoring* es poden trobar les modalitats següents en funció de:

- l'assumpció de risc
 - amb recurs: en cas de morositat del dret de cobrament, el *factor* no realitza el recobriment; per tant, només s'està contractant un servei de cobrament extern.
 - sense recurs: el *factor* assumeix la possible insolvència dels cobraments.
- l'anticipació de factures
 - amb avançament de crèdits. Es pot sol·licitar l'avançament de l'import de les factures cedides al *factor*.
 - sense avançament de crèdits. L'empresa que contracta el *factoring* ha d'esperar fins el venciment si vol disposar dels crèdits.
- l'àmbit geogràfic
 - nacional, quan les factures cedides i els cobraments gestionats són dins de l'àmbit nacional.
 - internacional, quan les factures cedides i els cobraments gestionats són estrangers.

e) Lísing.

El contracte d'arrendament financer o lísing financer és un compromís entre l'entitat financera arrendadora i l'empresa arrendatària que té per objecte exclusiu la cessió, per part de la primera, de l'ús de béns mobles o immobles a canvi d'una contraprestació, a càrrec de l'arrendatari, consistent en l'abonament periòdic d'unes quotes durant un temps definit. L'empresa ha de pagar obligatòriament les quotes esmentades, així com un interès sobre el deute. A l'acabament del període convingut l'arrendatari gaudeix de l'opció de quedar-se el bé moble o immoble al seu valor residual.

El lísing sorgeix normalment dins l'àmbit de la col·laboració entre empreses. L'empresari que necessita determinats béns – principalment béns d'equip, plantes o instal·lacions industrials – i no posseeix o no vol arriscar el capital necessari per a obtenir-los, contracta la seva adquisició amb una entitat financera o societat d'arrendament financer, que es compromet a comprar-los en nom i per compte propi i a cedir-ne l'ús a l'empresa que els vol utilitzar. El lísing es pot emprar també com una eina per obtenir tecnologia i maquinària innovadora abans de la depreciació dels equips.

Es pot distingir diverses modalitats financeres de lísing en fer referència al tipus de quota i liquidació emprat, per exemple lísing financer amb quota constant i lísing financer amb quota decreixent i amortització constant.

Respecte a la seva funcionalitat es poden classificar en:

- Lísing financer, en el que amb quasi total seguretat s'exerceix l'opció de compra. El valor d'aquesta opció és habitualment igual al d'una quota.
- Lísing operatiu, en el contracte del qual, a més de l'ús de l'actiu, s'inclouen altres serveis com manteniment. L'opció de compra acostuma a ser molt més elevada.

Depenent del tipus d'actiu es pot parlar de lísing mobiliari (maquinària, vehicles, ...) o immobiliari (edificis, locals comercials, ...).

El *leaseback* o retrolísing és una modalitat que fa possible fer liquiditat amb un determinat actiu de l'empresa, tot mantenint el seu ús, atès que l'empresa ven l'actiu a l'entitat financera del lísing.

f) Rènting.

El rènting consisteix en un contracte de lloguer de béns mobles, amb una durada normalment superior a l'any, en virtut del qual es pacta una quota fixa (mensual, trimestral o anual) durant la vigència del dit contracte.

L'empresa que lloga o societat de rènting, l'arrendador, acostuma a comprar el bé seleccionat – sinó en guarda en estoc – i el posa a la disposició de l'empresa, l'arrendatari, en règim de lloguer. L'arrendador carrega amb el risc del manteniment i la depreciació del bé llogat. No es contempla l'opció de compra; per això s'utilitza en béns mobles que es deteriorenen molt o en aquells altres, el valor residual dels quals tendeix a zero amb el pas del temps.

Aquest tipus de contracte és recomanat per gaudir de l'ús dels béns mobles que l'arrendatari no pot comprar inicialment pel seu alt preu o pel fet de voler una cobertura completa de serveis addicionals (assegurances, reparacions, etc.) en el seu ús. Els contractes més comuns de rènting es porten a terme sobre equipaments informàtics, maquinària i vehicles. En aquests darrers s'inclou sovint també una sèrie de cobertures addicionals com ara l'assegurança a tot risc, les revisions periòdiques, el límit de quilòmetres a realitzar en un període determinat o la possibilitat de substitució del vehicle en cas d'avaria greu o accident.

Els avantatges d'aquest producte són significatius: en primer lloc pel fet de poder utilitzar un immobilitzat sense incrementar l'endeutament de l'empresa ni disminuir les posicions de tresoreria disponibles per a l'adquisició. Un altre avantatge és la neutralitat del cost financer implícit: en no tenir una càrrega financera d'interessos, el contracte no es veu subjecte a les fluctuacions del tipus d'interès. Aquesta quota té consideració de despesa fiscalment deduïble, sempre i quan l'afectació del bé objecte del rènting sigui al 100% per desenvolupar l'activitat normal de l'empresa.

g) *Confirming* ó Facturatge invers.

El *confirming* és un servei financer que fa possible que una o varies entitats financeres gestionin els pagaments de l'empresa (empresa confirmadora). Es tracta, per tant, d'una confirmació de pagaments a proveïdors o *factoring* de proveïdors. En aquest cas, són les empreses clients de la PIME, és a dir, els proveïdors, els que poden avançar els cobraments de les factures; a canvi, els proveïdors suporten un tipus d'interès per utilitzar abans els imports. Si accepta l'avançament del cobrament per part de l'entitat financera, el proveïdor es troba amb un facturatge sense recurs – i, per tant, sense risc de devolució – que assegura el cobrament amb independència del que pugui succeir amb el client en el futur. Aquest producte constitueix una fórmula senzilla de simplificar les gestions de pagament de l'empresa, ja que les entitats financeres procedeixen a fer una anàlisi idèntica a la que es realitza en estudiar un crèdit o préstec a curt termini.

El *confirming* és freqüent en empreses que tenen concentrats els seus proveïdors, que desitgen allargar els seus terminis de pagament o que tenen un sistema de pagament complex. El principal avantatge rau en la millora de la imatge de la PIME davant dels proveïdors, per tal com reforça la seva tresoreria. Pel que fa als inconvenients, el servei de *confirming* obliga a assumir les obligacions i condicions concretes amb l'entitat finan-

cera, per la qual cosa cal haver fet, al seu venciment, la corresponent provisió de fons, ja que en cas contrari es considera un crèdit impagat i s'ha d'assumir l'increment de cost pactat en el document de formalització.

h) Targetes financeres.

La targeta financera constitueix un producte financer senzill per atorgar crèdit als directius i gestors de PIMES. Consisteix en unificar els pagaments dels deutes mensuals de cada targeta d'empresa a la data més convenient, per exemple, a 30 dies, a 50 dies, etc. També, hi ha la possibilitat de decidir la quantitat que es vol pagar, per exemple només el 10% del ròssec disposat cada mes.

Aquestes targetes acostumen a incloure cobertures variades. N'hi ha que proporcionen als autònoms cobertura per a la incapacitat laboral, consistent en el pagament d'una determinada quantitat quan es produeix el cessament temporal de la seva activitat.

• Productes de finançament per operativa internacional.

a) Línia de finançament d'importacions.

La necessitat financera bàsica de l'importador consisteix en obtenir un ajornament en el pagament de les mercaderies importades amb l'objectiu de solucionar els problemes de liquiditat derivats, moltes vegades, de la necessitat d'incorporar al procés productiu, comercialitzar o rendibilitzar els productes importats per fer front al pagament del proveïdor estranger.

El finançament de les importacions és una operació de préstec, on s'utilitza el capital concedit per al pagament de compres efectuades a l'exterior. Així, el proveïdor estranger cobra les seves vendes en el termini establert. Aquesta operació permet a l'empresa incorporar al procés productiu o bé comercialitzar la mercaderia que ha importat i generar els fons necessaris per amortitzar l'operació. En procedir al pagament, l'entitat financera emet per compte seu un xec o ordre de transferència, segons el mitjà escollit per l'importador. L'operació de finançament pot portar-se a cap tant amb euros com amb divises; existeix tanmateix un risc de canvi quan la moneda de finançament difereix de la pròpia (euro).

b) Línia de finançament d'exportacions.

Per poder obrir nous mercats sovint s'ha d'oferir al comprador condicions avantatjoses que originen unes necessitats importants de recursos financers. La cobertura d'aquestes necessitats es pot fer a través del finançament d'operacions d'exportació. Per essència, l'empresa exportadora sol·licita una bestreta, en forma de crèdit, de les seves factures d'exportació.

En funció del moment de la sol·licitud es pot parlar de pre-finançament d'exportacions o de règim de finançament o post-exportació. El primer té com a objectiu cobrir el finançament per afrontar les necessitats de la producció a exportar, des del moment en què

es rep la comanda en ferm fins que s'efectua l'exportació. L'exportador ha de presentar a l'entitat financera un pla de producció, la comanda o la factura proforma.

El règim de finançament o post-exportació consisteix en el finançament un cop realitzada l'exportació i fins que es produeix el cobrament; l'empresa exportadora pot gaudir així de finançament a través de bestretes d'exportació. Mitjançant aquesta operació l'exportador pot disposar de l'import de la venda des del moment en què es fa l'exportació. El seu finançament comporta també un risc de canvi quan la divisa és diferent a la de cobrament. L'empresa exportadora ha de presentar la factura definitiva i, si escau, els documents d'enviament de les mercaderies.

c) Remeses documentàries d'importacions i exportacions.

Les remeses integren un mitjà de pagament, en virtut del qual les entitats bancàries gestionen els documents financers i no financers d'un pagament internacional. S'utilitzen les remeses documentàries, bé d'importació o d'exportació, quan existeix una relació de certa desconfiança entre l'empresa i l'importador o l'exportador, tot i haver-se firmat un contracte amb garanties suficients. En definitiva, correspon a l'entitat financera gestionar els documents rebuts de l'empresa que cedeix la documentació.

Les remeses documentàries d'importació consten d'un conjunt de documents comercials i financers que són enviats per un exportador estranger o pel seu banc a una entitat de crèdit per a que gestioni el seu cobrament amb el client importador espanyol.

Les remeses documentàries d'exportació amb lliurament de documents comercials – que tenen per objectiu acreditar la propietat i transmetre la mercaderia – i financers, contra acceptació d'un document financer o pagament, permeten a un exportador cobrar operacions de comerç exterior a través d'una entitat de crèdit.

Segons els tipus de documents que contenen les remeses poden classificar-se en:

- Remesa simple, quan l'empresa exportadora envia només documents financers (lletres de canvi, pagarés, etc.) per obtenir la seva acceptació i per al cobrament.
- Remesa documentària, quan l'empresa exportadora aporta tota la documentació comercial, o bé la documentació comercial i la financera, de la venda de la mercaderia que s'ha de remetre a l'importador, contra acceptació d'un document financer o pagament de l'import convingut.

Segons la relació entre el seu lliurament i el pagament corresponent es poden tramitar les remeses, simples i documentàries:

- A la vista, quan existeixen instruccions de lliurar els documents només contra pagament,
- a termini (contra acceptació), quan s'estableix el pagament a un termini fix o diferit.

d) Crèdits documentaris d'importació i/o d'exportació.

El crèdit documentari, o carta de crèdit, és un mitjà de pagament que ofereix un nivell molt alt de seguretat per a les transaccions internacionals en les que existeix descon-

fiança entre comprador i venedor, motivada en el risc país o pel mutu desconeixement de les parts o be per exigències de la normativa legal o dels usos comercials habituals d'un país. A més de garantir de forma irrevocable el pagament / cobrament, aquest producte obliga a les parts que hi intervenen, sempre que es compleixen els termes i les condicions del crèdit.

Així doncs, un crèdit documentari és un compromís de pagament irrevocable a un venedor o exportador (beneficiari) que assumeix un banc (banc emissor), d'acord amb les instruccions del seu client comprador o importador (ordenant), sempre que s'aportin els documents que demostrin el compliment dels terminis i de les condicions estipulades entre comprador i venedor. El lliurament dels documents acreditatius és simultani al pagament de l'import o a la seva acceptació irrevocable.

Des del punt de vista de l'importador o comprador, el crèdit documentari aporta:

- Garantia de subministrament de la mercaderia (amb la documentació acreditativa) segons els acords contrets,
- facilitat per aconseguir una millora de finançament, atesa la garantia de l'entitat financera emissora (banc de l'importador) que incorpora el crèdit documentari,

però obliga a:

- disposar d'una línia de risc per tal d'obrir el crèdit documentari,
- pagar comissions més altes que les d'altres mitjans de pagaments.

Per contra, per a l'exportador o venedor significa una:

- Garantia irrevocable del banc emissor del crèdit documentari i, en cas de risc polític o de risc país, garantia de pagament d'un altre banc, confirmador de crèdit documentari,
 - possibilitat de bestretes del dret de cobrament mitjançant una entitat financera,
- però obliga també a:
- assegurar-se bé de complir totes les condicions i clàusules del crèdit,
 - fer-se càrrec del cost de finançament en operacions de cobrament ajornat.

Existeixen diversos tipus de crèdit documentari:

- Revocable,
quan pot ser modificat pel banc emissor o pel comprador o ordenant sense necessitat d'avís al beneficiari o venedor.
- Irrevocable,
quan no pot ser modificat o revocat sense acord de totes les parts. El banc emissor paga el crèdit sempre que el beneficiari o venedor presenti els documents requerits. El crèdit irrevocable pot ser:
 - confirmat,
quan s'afegeix la confirmació d'un altre banc (banc confirmador) a la garantia de pagament del banc emissor, fins i tot si aquest darrer no atén el seu compromís. Aquest és el cas de risc país o de risc polític.

- no confirmat,
quan no existeix un banc confirmador de l'operació.

Complementàriament es pot diferenciar també entre les modalitats següents de crèdit documentari:

- Transferible,
quan les clàusules del crèdit permeten que el beneficiari original (venedor) pugui transferir-lo, dret de crèdit.
- «*Back to back*»,
quan el banc obre un crèdit que atorga suport a un altre crèdit a favor del comprador o ordenant. S'utilitza quan l'exportador o venedor obre un altre crèdit per importar la mercaderia que pretén exportar.
- «*Stand by*»,
quan s'usa com a garantia en espera de cobrament que aporta el banc emissor a l'exportador o venedor, en cas d'impagament de les mercaderies lliurades.
- «*Revolving*»,
modalitat de crèdit de renovació / disposició automàtica, en els mateixos termes i condicions, que s'utilitza quan es realitza parcialment el subministrament de mercaderies. Aquests crèdits parcials poden ser:
 - acumulables,
si el crèdit no consumit en un període s'acumula al següent.
 - no acumulables,
quan l'import no consumit queda anul·lat.

Pel que fa a la disposició, una vegada complerts els requisits establerts en el crèdit, el banc emissor procedeix al seu pagament:

- A la vista,
un cop rebuts i comprovats els documents lliurats per l'exportador o venedor.
- A termini,
amb posterioritat a la presentació dels documents, segons el termini establert en l'acord entre comprador i venedor.

e) *Confirming internacional ó Reverse factoring.*

Aquest servei financer permet les empreses gestionar els pagaments de les seves compres en el comerç exterior; és una variant del *confirming*, exposat abans, que permet millorar la gestió dels pagaments dels proveïdors internacionals, al mateix temps que brinda la possibilitat d'avançar el pagament als proveïdors de l'empresa importadora.

L'entitat financera (l'empresa confirmadora), una vegada confirmades les factures dels proveïdors estrangers, es compromet a pagar-los (als exportadors) per compte del seu client (l'importador). El finançament és dona en tots dos sentits: d'una banda, s'ofereix als proveïdors (exportadors) la possibilitat d'avançar el cobrament i, de l'altra, al client (importador) la possibilitat d'ajornar els seus pagaments.

Com a característiques del servei per al client importador es poden citar:

- Reducció de costos administratius i de gestió de pagaments,
- negociació de finançaments amb les entitats financeres i d'avantatges comercials amb els proveïdors internacionals,
- dependència de les condicions assenyalades per les entitats financeres i assumptió dels compromisos derivats de la importació.

Trets característics del servei per al proveïdor exportador són:

- Simplificació de gestió de cobrament dels seus clients i/o importadors,
- inexistència de risc d'insolvència, si el finançament és sense recurs,
- possibilitat de finançament,
- pèrdua d'iniciativa en el cobrament.

Aquest tipus de facilitats financeres tenen sempre un costos superiors a les més tradicionals com les remeses.

f) Factoring Internacional.

El *forfaiting* (forfetatge) o facturatge d'exportació consisteix en la cessió a l'entitat financera (*factor*) dels drets de cobrament de vendes exteriors per part de l'empresa exportadora. Pot eliminar el risc financer i millorar la gestió de cobrament per l'empresa exportadora i, alhora, facilita la possibilitat d'obtenir liquiditat a les factures d'exportació.

Existeixen diverses modalitats de facturatge:

- Amb recurs,
quan el *factor* realitza la gestió de cobrament i finançament, però no garanteix el cobrament.
- Sense recurs,
quan, a més, el *factor* carrega amb el risc d'insolvència, que habitualment resta limitat a la insolvència legal i no a l'impagament.

El *forfaiting* de finançament d'exportacions sense recurs és un contracte, en virtut del qual s'obté finançament mitjançant la venda a una entitat financera, que compra sense recurs, el dret de cobrament garantit d'una operació d'exportació. Aquest contracte suposa un instrument de finançament i de limitació del risc per a venedors i exportadors del comerç internacional.

L'entitat financera adquirent, en compliment de la estipulació "sense recurs", renuncia a qualsevol reclamació contra l'exportador o cedent en cas d'insolvència del comprador i/o importador de l'operació; és a dir, accepta el risc de l'operació i només pot actuar contra el comprador de la mercaderia.

El *forfaiting* en les operacions de comerç internacional pot cobrir el risc polític, el de tipus d'interès i el de tipus de canvi. Tanmateix no cal oblidar que tota cobertura de risc comporta un cost.

• Finançament públic.

Dins de les possibilitats a les que poden accedir les PIMEs per finançar-se estan també els instruments públics, els quals es poden subdividir en tres tipus:

- a) Ajuts,
- b) Finançament i
- c) Capital.

a) Ajuts.

Cal recordar d'antuvi que són mutants i que depenen de les polítiques que en cada moment volen impulsar els diferents nivells de Govern (estatal, autonòmic i local).

Els ajuts es poden classificar en directes i indirectes. Es defineixen com subvencions directes aquelles que es cobren en la seva totalitat d'acord amb una finalitat prevista, mentre que s'anomenen indirectes les que suposen un determinat nivell d'estalvi sense que hagi contraprestació directa per part de l'òrgan que la concedeix. Per exemple, en aquesta última categoria estarien els ajuts fiscals per a recerca i desenvolupament i, també, el preu reduït que tenen les línies departamentals posades en marxa pel Govern de la Generalitat des del 2008, com ara la dissenyada per finançar la instal·lació de xarxes anti-pedregada.

La Generalitat disposa d'un portal – Base de dades d'Ajuts i Subvencions (FISUB) – on s'especifiquen totes les subvencions vigents en cada moment, en l'adreça següent:

<http://www.acc10.cat/ACC10/cat/ajuts-financament/ajuts-entitats-FISUB/>

b) Finançament.

Té diversitat de fons amb finalitats generalistes i d'altres destinats a sectors o finalitats concretes. S'inclouen en aquest darrer grup les Societats de Garantia Reciproca i concretament Avalis, única SGR catalana a l'actualitat, i AUDIOVISUAL, S.G.R., específica per al sector audiovisual.

Aquests instruments es poden classificar en base a diversos criteris: per la finalitat del finançament, per la forma d'instrumentar-lo o segons l'administració pública que l'ofereix. Atenent el primer criteri cal distingir entre instruments pensats per finançar:

- Inversió,
- circulant.

El finançament públic es concentra majoritàriament en les inversions, tot i que en el moment actual s'estan fent algunes actuacions en el segment del circulant.

Segons com es formalitza el finançament, l'instrument pot classificar-se com:

- Directe,
- mediació.

I, finalment, segons l'administració pública propietària, es poden agrupar en instruments financers de:

- L'administració local,
- l'administració autonòmica,
- l'administració de l'Estat,
- l'administració europea.

La característica principal del finançament públic és el termini aplicat als instruments amb que finança les inversions, no l'aplicació de preus inferiors als del mercat. Tothom pensa en els anomenats «crèdits tous» quan ho fa en el finançament públic i no hi ha res més allunyat de la realitat. Què és un «crèdit tou»?

- Un crèdit sense interessos:
ja s'ha exposat que en aquest cas l'absència d'interessos constitueix un ajut i ha de complir la normativa d'ajuts, que és diferent de la de finançament.
- Un crèdit sense garanties:
intrínsecament aquesta afirmació no significa que sigui tou; només es podria qualificar com a «crèdit tou» si fossin baixes les possibilitats de retornar aquest finançament. En aquest cas, però, seria un ajut d'estat, figura concretament controlada i prohibida per la UE, en general, i en particular pels articles 87 i 88 del Tractat de la UE.

Característiques del crèdit públic.

El finançament públic busca finançar inversions productives que aportin una millora a l'economia que tutelen i intenta corregir els desequilibris del mercat financer que responen bàsicament a la necessitat del mercat de cobrir primigèniament els interessos com a empreses dels operadors, és a dir, d'assegurar el resultat de les pròpies entitats financeres.

El finançament públic persegueix que les empreses tinguin capacitat per a amortitzar les inversions que fan amb el que generen i per a millorar la seva posició competitiva en el mercat en el que actuen. En conseqüència, si la inversió necessita un finançament amb un termini d'amortització que s'acosta molt a la seva vida útil s'ha de valorar si té sentit escometre-la. D'altra banda, és possible que la tresoreria de l'empresa es ressenti més del que és convenient si ha d'amortitzar la dita inversió en el termini que la entitat financera considera recomanable des del punt de vista de les seves pròpies necessitats. Existeixen doncs dues posicions extremes que el crèdit públic ha de redreçar amb un finançament en períodes raonables.

Ordenats segons la proximitat de l'administració propietària, els organismes i/o entitats que concedeixen aquest tipus de finançament són:

- | | |
|---|--|
| — Institut Català de Finances (ICF) | www.icf.cat |
| — Institut Català de Crèdit Agrari (ICCA) | www.icca.cat |
| — ACCIÓ | www.accio.cat |
| — Institut Català d'Indústries Culturals (ICIC) | www.gencat.cat/icic |
| — Banc Europeu d'Inversions (BEI) | www.eib.org |

- *Instituto de Crédito Oficial (ICO)* www.ico.es
- *Empresa Nacional de Innovación, SA (ENISA)* www.enisa.es
- *Compañía Española de Financiación del Desarrollo, S.A. (COFIDES)* www.cofides.es
- *Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial S.A. (CDTI)* www.cdti.es

S'afegeixen les referències de llurs webs, atès que els productes oferts es van redefinint i és convenient revisar-los en el moment que hom tingui la necessitat. Tanmateix es ressenya tot seguit en cadascuna de les entitats – excepció feta de les pertanyents a l'Administració local per la seva diversitat – la mena de finançament que hom hi pot trobar.

Generalitat de Catalunya:

- **ICF – Institut Català de Finances** www.icf.cat
Entitat financera que pertany a la Generalitat de Catalunya, orientada al:
 - Finançament d'inversions.
Finança de forma directa projectes d'inversió de qualsevol sector, excepció feta del sector primari, per tal com és finançat per l'ICCA. Indirectament (mediació) finança tot tipus d'inversions mitjançant convenis amb entitats financeres privades.
 - Finançament de circulat.
Línia d'aval per garantir de forma parcial els préstecs que faciliten les entitats financeres privades amb conveni signat. Prèvia aprovació, l'ICF carrega amb una part del risc contret.
- **ICCA – Institut Català de Crèdit Agrari** www.icca.cat
Entitat financera integrada a l'ICF des de la Llei de Pressupostos 6/2011 de 27 de juliol, que es dedica al:
 - Finançament d'inversions.
Finança de forma directa projectes d'inversió per al sector primari i agroalimentari.
 - Finançament de circulat.
Disposa de diverses línies vinculades a conseqüències adverses per a subsectors concrets, sobre tot derivades de la climatologia.
- **ACCIO** www.accio.cat
ACCIO és l'agència de suport a la competitivitat de l'empresa catalana. Continuada de les activitats del CIDEM i del COPCA, és adscrita al Departament d'Empresa i Ocupació de la Generalitat de Catalunya. Està especialitzada en el foment de la innovació i la internacionalització empresarial i compta amb una xarxa de 34 oficines arreu del món.
ACCIO ofereix línies d'ajut i finançament a empreses i entitats per tal de donar suport a projectes d'innovació, d'internacionalització i d'inversió a Catalunya. Compta amb un Servei d'Orientació Financera (SOF) que ajuda a les empreses a

definir la millor estratègia de finançament per als projectes d'inversió en innovació, R+D, internacionalització i creixement empresarial.

A més, ACCIÓ facilita l'accés al finançament privat a través de la xarxa d'inversors privats, fons de capital risc o el mercat alternatiu borsari.

— **ICIC – Institut Català d'Indústries Culturals**

www.gencat.cat/icic

Entitat de dret públic amb personalitat jurídica pròpia, depenent del Departament de Cultura de la Generalitat de Catalunya. El seu objectiu és impulsar el desenvolupament de les empreses dedicades a la producció, la distribució i la comercialització de productes culturals incorporats en qualsevol tipus de suport i, també, de les dedicades a la producció, la distribució i la comercialització d'espectacles en viu.

— Finançament directe.

En aquest àmbit forneix de diversos tipus de finançament com les aportacions reintegrables; és aquest un instrument de finançament *a priori* per a projectes culturals que disposin d'una clara voluntat de rendibilitat i d'inserció en el mercat de béns i serveis culturals, amb una proposta econòmicament viable. Suposa un compromís de retorn dels fons concedits en funció dels resultats d'explotació comercial del bé cultural o espectacle en viu que es tracti.

— Finançament mediació.

Crèdit Cultura: cinc entitats financeres ofereixen avals, préstecs i tresoreria que poden obtenir també una subvenció addicional.

— **Avalis, SGR**

www.avalis.cat

Societat de Garantia Recíproca (SGR) catalana que pertany a l'ICF, patronals, entitats financeres, empreses promotores i a totes les empreses que reben finançament i a les que avala. És una entitat financera que té caràcter mutual: abans de poder obtenir garanties s'ha de tenir la condició de soci.

Entre d'altres, la seva finalitat és fer possible, mitjançant l'atorgament de garanties, l'accés de PIMES i autònoms amb seu social a Catalunya al finançament a llarg termini –més de 3 anys– de projectes d'inversió empresarial bons. Proporciona tota mena d'avals, tan financers com comercials i/o tècnics. En el cas d'avals financers l'import a dipositar és del 4% sobre el risc atorgat.

Estat espanyol:

— **ICO - Instituto de Crédito Oficial**

www.ico.es

Banc que pertany a l'Estat espanyol dedicat al:

— Finançament d'inversions.

Finança directament grans projectes d'infraestructures, comunicació, empresarials i d'administració pública, així com tot tipus d'inversions de forma indirecta (mediació) mitjançant convenis amb entitats financeres privades i públiques.

– Finançament del circulant.

Actua per mitjà de diverses línies de mediació en les que l'ICO, a més d'aportar els recursos financers, assumeix una part del risc contret per les entitats financeres privades.

ICODirecto.es:

És aquest un producte híbrid, tan per les finalitats a les que s'adreça com pel sistema de relació amb els clients, que pot aplicar-se a qualsevol finalitat. Correspon a l'ICO la decisió de la concessió, així com el risc inherent, però és la institució que actua d'intermediari (BBVA o B. Santander) qui formalitza el contracte i manté la relació diària amb el client.

– **ENISA – Empresa Nacional de Innovación, SA**

www.enisa.es

Es tracta d'una empresa de capital públic adscrita al *Ministerio de Industria, Turismo y Comercio*, mitjançant la *Dirección General de la Pequeña y Mediana Empresa*, l'accionariat de la qual és:

– <i>Dirección General del Patrimonio del Estado</i> (DGPE)	97,60%
– <i>Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial</i> (CDTI)	2,21%
– <i>Instituto para la Diversificación y Ahorro de la Energía</i> (IDAE)	0,12%
– <i>Instituto Español de Comercio Exterior</i> (ICEX)	0,07%

La seva principal activitat és l'aportació de préstecs participatius (quasi-capital) per impulsar un pla de negoci específic – en principi, tant inversions com circulant – a llarg termini i en molt bones condicions econòmiques, amb tipus d'interès vinculats a l'evolució dels resultats de l'empresa finançada, sense necessitat de garanties addicionals al propi projecte i sense interferir en la gestió de l'empresa.

– **COFIDES – Compañía Española de Financiación del Desarrollo, SA**

www.cofides.es

Empresa pública que pertany a l'Estat espanyol mitjançant el 61% que ostenten els tres organismes citats en primer lloc:

- *Instituto Español de Comercio Exterior* (ICEX)
- *Instituto de Crédito Oficial* (ICO)
- *Empresa Nacional de Innovación* (ENISA)
- *Banco Bilbao Vizcaya Argentaria* (BBVA)
- *Banco Santander*
- *Banc de Sabadell*

La seva activitat és facilitar finançament, a mitjà i llarg termini, per a projectes d'inversió a l'exterior, privats i viables, per als que existeixi interès espanyol, per tal com contribueixen tant al desenvolupament dels països receptors de les inversions com a la internacionalització de l'economia i de les empreses espanyoles.

COFIDES actua sempre sota el criteri de risc compartit, segons el qual els recursos aportats a un projecte no superen normalment l'aportació que realitza el promotor al finançament de la inversió, via els fons propis de l'empresa que executa el projecte.

— **CDTI – Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial**

www.cdti.es

El *Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial (CDTI)* és una entitat pública empresarial, dependent del *Ministerio de Economía y Competitividad*, que promou la innovació i el desenvolupament tecnològic de les empreses espanyoles. Des de l'any 2009 canalitza també el finançament dels projectes internacionals de R+D+i.

Les activitats dutes a terme són:

- Avaluació tècnico-econòmica i finançament de projectes de R+D portats a cap per empreses,
- gestió i promoció de la participació espanyola en programes internacionals de cooperació tecnològica,
- promoció de la transferència internacional de tecnologia empresarial i dels serveis de suport a la innovació tecnològica.

El CDTI subdivideix els productes concrets en dues línies d'actuació:

- Finançament de projectes de R+D+i.
Aquesta línia fa referència al finançament en l'àmbit nacional, amb diversos productes concrets detallats en el web. També emeten informes motivats per a la desgravació fiscal per activitats de R+D+i.
- Internacionalització de R+D+i.
Com en l'àmbit nacional, el CDTI disposa també de línies concretes de finançament en l'internacional; les oficines de la "*Red Exterior del CDTI*" faciliten suport a les empreses espanyoles en la promoció de la cooperació tecnològica internacional.

— **AUDIOVISUAL, SGR**

www.audiovisualsgr.com/

El *Ministerio de Cultura* des del *Instituto de la Cinematografía y las Artes Audiovisuales (ICAA)* i la *Entidad de Gestión de Derechos de los Productores Audiovisuales (EGEDA)* van constituir, a finals de 2005, aquesta SGR per donar servei al sector audiovisual.

Els seus productes són:

- Avals financers davant institucions financeres: Préstecs d'inversió, refinançament, préstecs de circulat, lísing, pòlisses de crèdit.
- Avals financers davant altres entitats: Ajornaments i préstecs de l'administració, avals dineraris a tercers.
- Avals no financers.

Unió europea:

— **BEI – Banc Europeu d’Inversions**

www.eib.org

Banc que pertany als estats membres de la Unió Europea, orientat vers el finançament destinat a inversions:

Finança directament als estats, entitats financeres i grans operadors. De forma indirecta (mediació) finança fons per a determinades finalitats, en especial les corresponents a equipaments socials, infraestructures i desenvolupament econòmic.

c) Capital.

Participació en el capital de les empreses mitjançant eines de capital directe o intermediat (fons de capital-risc). Molts d’ells també proporcionen quasi-capital ó préstecs participatius.

Per les entitats que aporten els fons i del més proper al més llunyà:

Generalitat de Catalunya:

— **ACC10**

www.acc10.cat

Com COFIDES i ICF Holding, ACC10 impulsa també un fons de capital-risc adreçat, en aquest cas, a empreses amb un alt potencial de creixement.

S’incideix, sobretot, en els segments del mercat en els que la iniciativa privada necessita un major impuls públic per actuar. Aquestes actuacions es coordinen amb la resta de programes i amb els serveis de suport a la creació i creixement d’empreses.

Eines d’ajuda per trobar el millor finançament públic: FinEmpresa

<http://www20.gencat.cat/portal/site/finempresa>

FinEmpresa és un buscador del millor finançament públic a Catalunya, per tal com subministra tota la informació de les eines de finançament públic de Catalunya; segons les dades introduïdes analitza totes les possibilitats que s’ofereixen i deriva cap a la web de l’instrument financer per tal que hom pugui obtenir una informació completa, així com per a facilitar el contacte amb la institució que fa l’oferta.

— **ICF Holding, SAU**

www.icf.cat

Societat anònima unipersonal que pertany 100% a l’ICF. Impulsa fons o societats de capital-risc destinats a capitalitzar les PIMES catalanes. Els fons promoguts s’adrecen en general a projectes tecnològics o innovadors, amb bones expectatives de rendibilitat i creixement.

La participació en la societat acostuma a ser minoritària sobre el total del capital i per un període que oscil·la entre els 4 i els 6 anys. La gestió de les inversions correspon, habitualment, a una gestora independent.

- **IFEM – Instruments Financers per a Empreses Innovadores, SLU** www.icf.cat
Societat limitada unipersonal que pertany 100% a l'ICF. Gestiona els fons aportats conjuntament pel Fons Europeu de Desenvolupament Regional (FEDER) i la Generalitat de Catalunya, en el marc del programa *Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises* (JEREMIE).

Els fons a distribuir s'adrecen principalment a la creació d'empreses, a projectes de transferència de tecnologia i a fons de tecnologia i d'innovació. Les línies de finançament d'IFEM són microcrèdits, garanties, capital risc i coinversió. Els fons es posen a disposició d'intermediaris financers, seleccionats per concurrència pública, que al seu torn els distribueixen entre els beneficiaris finals.

Estat espanyol:

- **AXIS Participaciones Empresariales SGECR, S.A.** www.axispart.com
Societat gestora dels fons impulsats per l'ICO, està inscrita en el Registre oficial d'Entitats de Capital-Risc de la CNMV amb el número 1.

Fins a l'any 2009 els projectes als que anaven adreçats els recursos d'Axis, tant amb participació directa o mitjançant un dels fons constituïts, eren eminentment innovadors. Amb la reestructuració del Grup ICO i la concentració de tots els fons en Axis, les inversions s'adrecen ara a un ampli univers d'empreses: des de les de recent constitució a les consolidades de dimensió mitjana. A més de recursos a llarg termini també aporten un equip de professionals estable i molt expert que col·labora en la definició i desenvolupament de la estratègia de l'empresa, però sense involucrar-se en la gestió del dia a dia.

- **COFIDES – Cía. Española de Financiación del Desarrollo, S.A.** www.cofides.es
COFIDES actua com a gestora dels fons FIEX i FONPIME. Ambdós fons permeten realitzar inversions temporals i minoritàries en els fons propis de les empreses situades a l'exterior. Han de ser projectes viables de caràcter privat en l'exterior en els que existeixi algun tipus d'interès espanyol.

– *Fondo para inversiones en el exterior* (FIEX):

La inversió es pot concretar en participacions en capital d'empreses grans, o també en quasi-capital, l'import de les quals no és inferior a 1 milió d'euros ni superior a 25 milions d'euros.

– *Fondo para operaciones de inversión en el exterior de la pequeña y mediana empresa* (FONPIME):

Els beneficiaris són les PIMES. Les participacions en capital o quasi – capital han de ser entre 250.000€ i 4.000.000€.

Unió europea:

- **FEI – Fons Europeu d'Inversions** www.eif.org
El Fons Europeu d'Inversions té com accionista majoritari al Banc Europeu

d'Inversions. Aquest fons actua als estats membres de la Unió Europea, Croàcia, Turquia i en els tres països de la AELC (Islàndia, Liechtenstein i Noruega).

Els fons en els que participa tenen com objecte ajudar a les petites empreses. Per tant, el FEI proporciona capital-risc a petites empreses, en particular a les que comencen i a les orientades al sector de la tecnologia.

• Finançament alternatiu.

Una altra forma d'ajut al finançament de la PIME és a través de la cerca de capital, més enllà del nucli inicial de l'empresa. Enlloc de recórrer a operacions de crèdit es pot pensar també en operacions de capital. Quan es parla d'aquesta alternativa per al finançament de la PIME és per afrontar decisions estratègiques, bé sigui en la línia de creixement per:

- Establir-se en nous territoris,
 - apostar per la internacionalització,
 - incrementar la seva cartera («*portfolio*»)
- o per raons de caire estructural, com ara:
- canvis en els posicionaments accionarials,
 - afrontament de nous dimensionaments (adquisicions),
 - nous estadis en l'evolució de la companyia (noves línies de producte, noves instal·lacions, temes de R+D...),
 - modificacions en el management i nous reptes.

En aquest sentit es comenten en primer lloc algunes línies de finançament que es poden englobar dins aquesta definició.

a) MAB (Mercat Alternatiu Borsari).

Es tracta d'un mercat de valors dedicat al finançament d'empreses que tenen projectes amb possibilitats d'expansió i que busquen créixer i que, per assolir aquest objectiu, necessiten millorar l'estructura de capital.

Aquest és un sistema de negociació, públic i regulat, operat per les borses, promogut per *Bolsas y Mercados Españoles* (BME) i supervisat per la *Comisión Nacional de Mercados de Valores* (CNMV).

Recórrer al MAB presenta els avantatges següents:

- Facilita l'accés al finançament via recursos propis, a través del mercat, fet que permet captar fons entre accionistes minoritaris que no condicionen la gestió de la companyia,
- aconsegueix finançament, liquiditat, valoració, visibilitat, prestigi i una bona imatge per a l'empresa, alhora que confereix liquiditat i una valoració objectiva als accionistes.

Per contra, l'empresa ha de complir amb els requeriments de transparència, informació, a més de disposar d'un assessor registrat i d'un proveïdor de liquiditat.

Poden accedir al MAB tan sols societats anònimes, amb capital social totalment desembossat, amb lliure transmissibilitat de llurs accions i que estiguin comercialitzant productes o serveis.

El procés d'incorporació al MAB implica superar les etapes següents:

- Procés de decisió, en el qual l'empresa ha d'assolir els acords socials per decidir la incorporació al MAB, nomenar un assessor registrat, preparar la *due diligence* que expliqui, amb rigor, la situació de la companyia i dissenyar l'operació.
- Sol·licitud d'incorporació, en base a la documentació que acredita el compliment dels requeriments d'incorporació i el «Document Informatiu» que ha de contenir informació detallada de la companyia, del negoci i les seves perspectives.
- Tramitació, anàlisi i avaluació de la sol·licitud per part del MAB.
- Incorporació, quan es publica l'acord corresponent en el «Butlletí de Cotització».

b) Préstec Participatiu.

Instrument financer que proporciona recursos a llarg termini, sense garanties ni avals, que s'incorpora als fons propis de la companyia i que no genera deute a l'empresa prestatària. Constitueix una modalitat d'ajut molt adequada per reforçar l'estructura financera de les empreses, atès que evita la cessió de la propietat i, per tant, l'entrada de nous socis. El fet que no s'hagi de lliurar garanties ni avals obliga a demostrar la viabilitat del projecte i a presentar un pla de negoci que li presti suport.

L'entitat prestadora rep un interès variable que es pot determinar en funció de l'evolució del negoci. El criteri de càlcul pot ser el benefici net, els ingressos, el patrimoni total o qualsevol altre que s'acorda mútuament. A més a més es pot pactar un interès fix amb independència de l'evolució de l'activitat. Els interessos acreditats, tant els fixes com els variables, es consideren partida deduïble de la base imposable de l'Impost de Societats. El préstec participatiu es pot amortitzar de forma anticipada sempre que es compensi amb una ampliació dels fons propis, pel mateix import, que no provinguí d'una actualització d'actius.

c) Capital Risc (*Venture Capital*).

És una forma de finançament, en virtut de la qual una empresa especialitzada en inversions entra en el capital d'una PIME. Això implica que la Societat de Capital Risc es converteix en soci del negoci i participa de forma activa en les decisions estratègiques i en el seguiment de l'activitat.

És aquesta una activitat financera consistent en facilitar recursos a mitjà i llarg termini, però sense vocació de permanència il·limitada. L'únic objectiu de l'empresa de capital risc és l'obtenció, en el moment de la desinversió, de plusvàlues elevades com a retribució del risc que assumeix, generalment amb una TRI no inferior al 20% anual. Per aquest motiu es busquen empreses que actuen en sectors dinàmics i demostrin possibilitats de creixement.

Cal destacar que és imperatiu per a les societats de capital risc aconseguir grans plusvàlues i que, en conseqüència, el procés de participació en el capital d'una companyia requereix una anàlisi exhaustiva del negoci i de les seves possibilitats i, per tant, la realització d'una *due diligence* completa, que cobreixi els aspectes financers, fiscals, laborals, legals, així com una estricta definició dels acords de socis i de management, els quals esdevenen totalment necessaris en aquest tipus de relacions. Amb aquests nivells d'exigència es duu a terme també el control i seguiment de l'empresa durant tot el temps que dura la presència del capital risc en ella.

Tampoc no es necessiten garanties o avals, però cal demostrar de forma clara les perspectives i potencialitats del negoci que s'han de reflectir en la elaboració d'un pla de negoci rigorós. Això ajuda a incrementar el valor i la credibilitat de la companyia.

Tipus de Capital Risc.

Existeix una clara diferenciació entre les entitats que centren la seva activitat en les etapes primerenques d'una empresa (*Venture Capital*) i aquelles que inverteixen en empreses ja consolidades (Capital inversió o *Private Equity*).

Aquesta inversió pot tenir diferents finalitats:

- Possibilitar la creació de noves empreses (*Seed Capital* o Capital llavor).
- Facilitar el desenvolupament d'empreses joves (*Start-Up*).
- Potenciar el creixement de l'empresa (*Build-Up*).
- Finançar els equipaments per convertir-se en accionistes.

En l'activitat de Capital inversió o *Private Equity* es poden trobar diferents tipus d'operacions atenent el darrer punt comentat, concretament:

- MBO (*Management Buy-out*).
consistent en l'adquisició, amb el suport d'una empresa de capital inversió, d'una societat o només de part d'ella, o àdhuc dels seus actius, per un grup de directius que treballa en la dita companyia.
- MBI (*Management Buy-in*).
que consisteix en l'adquisició, per part d'un equip de direcció extern i amb el suport d'una empresa de capital inversió, d'una societat o de la part que possibilita obtenir-ne el control.
- BIMBO (*Buy-in Management Buy-out*).
consistent en l'adquisició d'una societat, el control de la qual és assumit per la combinació d'un equip de directius de l'empresa amb el suport de directius externs.
- LBO/ LBI (*Leveraged Buy-out /Leveraged Buy-in*).
Són operacions idèntiques a les anteriors – MBO i MBI – però realitzades amb palanquejament quan els compradors no disposen de recursos suficients.
La rendibilitat prevista – calculada considerant el palanquejament – condiciona aquest tipus de finançament, que en l'actual situació de crisi financera i empresarial no passa pel seu millor moment.

d) *Business Angels* (BA).

Es tracta de persones amb perfil d'empresaris, emprenedors i/o directius i amb coneixements amplis del món empresarial o de determinats sectors que, en virtut de la seva capacitat d'inversió, es dediquen a impulsar projectes amb potencial de creixement, tot aportant capital i valor afegit.

En definitiva aquestes persones disposen d'uns estalvis propis que decideixen invertir en empreses o projectes. Acostumen a invertir quantitats de capital entre 50.000 € i 500.000 €. A diferència d'altres formats d'inversió, els *BA* presenten algunes característiques comunes, a saber:

- S'inverteix en etapes primerenques de l'empresa o projecte,
- ho fan prioritàriament en entorns propers geogràficament,
- inverteixen moltes vegades en sectors dels que tenen coneixement i on poden aportar valor,
- s'impliquen majoritàriament en la gestió,
- les decisions d'inversió poden respondre no solament a criteris de rendibilitat,
- les quantitats lliurades són més reduïdes que les aportades per les societats de capital risc.

Els *Business Angels* estan estructurats en xarxes. Les xarxes són organitzacions que tenen com objectiu facilitar l'encontre entre els emprenedors i els inversors. Això fa possible que els emprenedors trobin un lloc on poden, prèvia acceptació dels seus projectes, trobar un auditori compost per inversors *BA* disposats a escoltar projectes que cerquen finançament.

Els avantatges que s'obtenen d'aquest sistema d'actuació són nombrosos. D'una banda l'emprenedor troba tutela en el procés de presentació del seu projecte i, també, *feed-back* per part dels inversors, a més de gaudir d'ocasions per despertar l'interès per avançar en la cerca d'un o diversos inversors per a la seva empresa. De l'altra, els inversors tenen accés, en certa manera filtrat, als emprenedors i plans de negoci, poden participar en comentaris col·lectius, compartir experiències, assabentar-se de l'opinió d'inversors amb coneixença propera al projecte i, també, aprofitar la possibilitat d'analitzar conjuntament els plans i co-invertir. Les xarxes duen a terme, complementàriament, una tasca d'aprenentatge, actualització i divulgació molt interessant i necessària en aquests temes.

e) *Family Office*.

Sota aquesta denominació s'apleguen les oficines o companyies privades que manejen fons d'un grup familiar amb recursos elevats i que busquen optimitzar la rendibilitat del patrimoni de la família.

És un vehicle d'inversió dirigit per professionals, a vegades externs, que cerquen inversions de forma diversificada.

Dins l'apartat de finançament alternatiu cal esmentar també alguns tipus d'instruments fora del concepte d'operacions de capital.

— Comptes en participació.

És un contracte en virtut del qual els inversors s'interessen en les operacions d'una empresa, tot contribuint amb la part de diners que es convé i fent-se partícips dels seus resultats, bons o dolents, en la proporció que s'ha establert prèviament. Constitueix, per tant, una alternativa d'inversió i/o finançament que consisteix en que una empresa capta fons de diferents inversors – partícips – que comparteixen els resultats d'una operació i/o negoci.

Els fons aportats passen a ser propietat de l'empresa que es compromet a dur a terme el negoci concret, descrit en el contracte, amb l'aportació efectuada. En cas de beneficis, el partípic percep la fracció estipulada en el contracte.

— Emprèstits.

Un emprèstít és una modalitat de deute financer a llarg termini que consisteix en què l'empresa que necessita fons acut directament al mercat enlloc de recórrer a una entitat financera.

L'import del finançament que necessita l'empresa es divideix en un nombre gran de petites parts iguals (títols) que col·loca entre multitud d'inversors. Aquests títols reben la denominació d'obligacions, bons, cèdules o pagarés, en funció de les seves característiques. Els compradors d'aquests títols tenen dret al cobrament d'un interès i a la devolució del valor total en les condicions i terminis acordats.

— *Lease-back, Rent-back.*

Aquestes fórmules de finançament consisteixen en transferir la propietat d'actius de l'empresa a canvi de rebre la quantitat acordada per a aquesta cessió, tot garantint la continuïtat en l'ús dels dits actius mitjançant un contracte de lísing o rènting, en el que es pacten les corresponents quotes mensuals per la seva utilització. En el cas de lísing es permet exercitar l'opció de compra; en el cas de rènting tan sols es realitza el lloguer. El *lease-back* s'usa freqüentment en inversions immobiliàries. El percentatge de finançament que s'obté és el 100% del valor taxat de l'actiu i la durada i les quotes mensuals són negociables, però depenen sempre de la vida útil de l'actiu.

Els avantatges per a l'empresa venedora són de tipus financer i ajuden a millorar els balanços de la companyia amb la incorporació del *cash* obtingut. Tanmateix, cal considerar també les implicacions fiscals tan del lísing com del rènting.

7

Conclusions

Ja a l'inici d'aquest document s'ha remarcat el fet que un nou paradigma regeix actualment les relacions entre les empreses i les institucions financeres que obliga els responsables de les petites i mitjanes empreses a actuar acuradament, tal i com s'ha exposat en els capítols anteriors. D'aquesta anàlisi es desprenen unes indicacions a tenir en compte per part de l'empresari, que es poden resumir en els punts següents:

- Estudiar les necessitats de finançament i estructurar l'endeutament de forma adequada, prenent esment que el finançament a curt no pot materialitzar-se en immobilitzats de qualsevol tipus. En aquest sentit han de ser objecte d'anàlisi detallada:
 - la relació entre els fons propis i els aliens i
 - l'opció que l'empresa subcontracti parts del seu procés productiu.A fi d'obtenir el millor finançament per a l'empresa, cal assignar recursos personals – especialistes, professionals – i materials i confegir un dossier de l'empresa, a fi d'aconseguir convèncer els analistes de risc que la inversió és segura i rendible.
- Capitalitzar més les empreses amb aportacions de capital i reinversió dels beneficis per part dels accionistes.
- Intentar millorar la solvència de l'empresa, capitalitzant-la al màxim, per mitjà de:
 - La conversió en capital dels deutes amb socis i administradors. L'objectiu d'aquesta mesura és també segellar la vocació de llarg termini dels propietaris o administradors de l'empresa. És interessant assenyalar en aquest sentit que no hi ha tribució per Actes Jurídics Documentats, segons la modificació legal introduïda en l'ordenament jurídic de forma força recent.
 - L'increment del capital amb càrrec a reserves. Tot i que el patrimoni net no canvia, augmentar el capital transmet la idea de continuïtat, deixa constància de la implicació de l'accionariat amb el projecte i millora la consistència de l'empresa, per tal com totes les reserves, excepte la legal, es poden repartir per acord de Junta. Cal recordar també que les modificacions de capital requereixen notari i registre mercantil.
- Treballar amb un nombre ampli d'entitats financeres, de cara a afrontar el greu problema que per a les PIMEs constituirà amb molta probabilitat la consolidació recent del seu nombre. Les entitats intenten reduir riscos i una de les formes és limitar-lo, en una empresa o grup, d'acord amb la seva quota de mercat o bé amb les seves estratègies d'inversió, subjectes a canvis al llarg del temps.

Les entitats financeres veuen, a ben segur, amb molt bons ulls el cofinançament (fons propis - endeutament) de qualsevol projecte que una societat mercantil els planteja.

- Buscar fons de finançament més enllà dels fons propis o de l'endeutament bancari, és a dir recórrer a eines de finançament alternatiu.
- Marcar pautes per limitar l'import del risc amb clients, tant per facilitar el descompte com, en el seu cas, per fer possible la recuperació.
- Negociar amb proveïdors terminis de lliurament, condicions especials per a determinades comandes estacionals, descomptes, pactes de recompra, condicions de pagament, etc.
- Gestionar les garanties reals i/o personals, bé corresponguin a d'altres societats del grup bé a persones físiques, socis i/o administradors. La garantia real ha d'estar convenientment justificada: s'ha de donar un equilibri entre els imports del finançament i la taxació. Cal no oblidar que l'acumulació de garanties pot condicionar la solvència futura, com a avaladors.
- Aportar, de forma periòdica, a les entitats financeres les informacions que, a nivell financer i econòmic, genera l'empresa, per ex: declaracions fiscals, certificats d'estar al corrent amb les administracions, dipòsit de comptes anuals, *pressbooks*, etc. Aquesta documentació persegueix l'actualització de les dades en poder de les entitats i no fa referència a l'obtenció de nous fons o la renovació de línies que arriben al seu venciment.

Per dur a terme les tasques indicades en els punts anteriors és imprescindible una persona amb coneixements actualitzats del mercat financer i de les modificacions legals – pagaments a proveïdors, impostos etc. – que poden afectar la tresoreria de l'empresa, que sigui expert en l'anàlisi de les seves necessitats de finançament, conscient de l'estratègia empresarial i que, a més, disposi de capacitat d'interlocució, que parli i entengui el llenguatge de les entitats financeres, és a dir que tingui l'experiència i fonaments necessaris per ser un bon negociador. Aquesta és la funció de l'Economista Assessor Financer d'Empresa (EAFE).

Annex I

Guia documental orientativa

S'adjunta a continuació, a títol orientatiu, una relació dels documents que aporten la informació necessària per predir allò que necessita l'empresa, per quantificar les necessitats de finançament, així com per preparar la documentació a lliurar a les entitats a les que l'empresa s'ha d'adreçar per demanar finançament.

• Història i activitat de l'empresa.

- Resum breu de la història de l'empresa, amb indicació de la seva antiguitat.
- Relació dels accionistes actuals (amb especificació del percentatge d'accions de cadascun d'ells i llur vinculació). En funció de l'edat dels accionistes cal detallar també la successió de l'empresa.
- Valoració del plantejament successori, per part del:
 - Gerent.
 - Equip directiu.
- Anàlisi de l'activitat específica de l'empresa i dels sector (valoració de la seva viabilitat).
- Anàlisi d'incidències judicials (amb aportació de justificants, cas de ser necessari).

• Projectes de futur i destinació dels fons.

- Descripció dels projectes de futur tancats.
- Anàlisi de la competència actual de l'empresa i dels seus trets diferencials.
- Valoració del destí dels fons de l'operació proposada – Acotar molt bé la necessitat financera.
 - Necessitat de circulat → crèdit / descompte / *confirming*...
 - Inversió a termini o finançament d'estocs → préstec i/o crèdit amb amortitzacions.
- Enumeració del finançament de clients → crèdit recurrent mitjançant bestretes de les vendes.

• Estats financers de les empreses.

La informació s'ha de referir als dos últims exercicis tancats – estats financers presentats per a l'Impost de Societats – així com a un provisional, el més actualitzat possible, del balanç de situació i el compte d'explotació de l'exercici corrent. Cas de disposar d'exercicis auditats s'ha d'aportar l'auditoria completa.

Balanç de situació.

- Evolució de les ràtios de liquiditat, endeutament i risc de l'empresa i de gestió dels seus actius, definides més endavant.
- Comprovació que l'import del deute bancari inclòs en el Passiu No Corrent i/o Corrent de l'empresa correspongui numèricament i conceptual amb l'endeutament declarat al Banc d'Espanya (CIRBE) → Anàlisi del «pool bancari».

Compte d'explotació.

- Evolució de les vendes, del resultat d'explotació, dels resultats i sobretot del *cash-flow*.
- Comprovació que la facturació coincideixi amb la declarada en l'IVA.
- Anàlisi dels resultats atípics (justificació).
- Justificació de les variacions, increments o reduccions, dràstiques interanuals.

Previsió a tres anys de la companyia.

- Projectió (realista) dels estats financers de la companyia per als següents tres anys.

• Clients i proveïdors.

- Relació de clients i proveïdors nacionals i internacionals (models 347 i 349, respectivament).
- Enumeració de les concentracions significatives de clients, superiors al 10%.
- Especificació dels contractes de llarga durada.
- Justificació del percentatge d'impagats.
- Descripció de les concentracions significatives de proveïdors, superiors al 20% per a productes específics.
- Anàlisi dels mercats en els que es treballa (% d'importació i d'exportació sobre les vendes totals).
- Estudi dels països amb els que treballa (risc país).
- Anàlisi comparativa dels terminis de cobrament i pagament.

• Relacions amb institucions financeres (entitats, operativa i imports).

- Nombre i relació d'entitats amb les que l'empresa té relació.
- Justificació del posicionament de cadascuna de les entitats amb les que es treballa.
- Enunciació de l'experiència en la operativa habitual (tipus d'operacions, límits disposats, control del dia a dia: cobraments i pagaments) → major posicionament.
- Especificació de l'antiguitat de les relacions comercials amb els bancs («entitat de tota la vida»).
- Enumeració de les entitats amb risc més gran i amb més garanties (hipoteques i/o pignoracions).

• Relació de propietats amb la seva valoració a mercat.

- Valoració del patrimoni net de l'empresa.
- Valoració dels immobles.
- Verificació (quadratura) de les càrregues amb la informació de la *Central de Riesgos del Banco de España* (CIRBE).

La informació anterior s'ha d'acompanyar amb documentació del Registre de la Propietat corresponent.

Ràtios per a l'anàlisi de la liquidat de l'empresa:		
Denominació	Significació	Formulació
Ràtio de Liquiditat.	Mesura la capacitat d'atendre els pagaments a curt termini amb els saldos dels actius corrents.	$\frac{\text{Actiu Corrent}}{\text{Passiu Corrent}}$
Ràtio de Tresoreria.	Mesura la capacitat d'atendre els pagaments a curt termini amb els saldos realitzables i la tresoreria de l'empresa.	$\frac{\text{Actiu Corrent} - \text{Estoc}}{\text{Passiu Corrent}}$
Ràtio de Disponibilitat.	Mesura la capacitat d'atendre els pagaments immediats amb els ròssecs de tresoreria, en els que s'inclouen els bancaris actius o de crèdit disponible.	$\frac{\text{Efectiu}}{\text{Passiu Corrent}}$
Ràtio Fons de Maniobra.	Mesura la capacitat de resposta de l'empresa a mantenir l'activitat davant d'una manca de finançament, per tal com calcula el diferencial entre l'import de l'actiu corrent i el saldo a pagar per deutes a curt termini.	$\text{Actiu Corrent} - \text{Passiu Corrent}$

Ràtios per a l'anàlisi de l'endeutament i risc de l'empresa:		
Denominació	Significació	Formulació
Ràtio d'endeutament.	Mesura l'impacte del total de deutes a curt i llarg termini en relació amb l'estructura financera de l'empresa.	$\frac{\text{Passiu No Corrent} + \text{Passiu Corrent}}{\text{Total passiu}}$
Ràtio d'autonomia.	Mesura la relació entre l'import aportat pels socis i els resultats no distribuïts en comparació amb els deutes a tercers.	$\frac{\text{Patrimoni Net}}{\text{Passiu No Corrent} + \text{Passiu Corrent}}$
Ràtio de qualitat del deute.	Mesura la relació entre els deutes a curt termini amb la totalitat del deute a curt i a llarg termini.	$\frac{\text{Passiu Corrent}}{\text{Passiu No Corrent} + \text{Passiu Corrent}}$
Ràtio de capacitat de devolució de préstecs.	Mesura la capacitat de retorn dels préstecs financers amb l'auto-finançament generat en un període.	$\frac{\text{Benefici Net} + \text{Amortitzacions}}{\text{Préstecs financers}}$

Ràtios per a l'anàlisi de la gestió dels actius:		
Denominació	Significació	Formulació
Ràtio de rotació de l'actiu corrent.	Mesura l'eficiència que s'obté de la inversió en els components de l'actiu corrent: estocs, termini de cobrament i l'efecte de la tresoreria, etc.	$\frac{\text{Total vendes}}{\text{Actiu Corrent}}$
Ràtio de rotació d'estocs de primeres matèries.	Mesura la duració del cicle de producció de l'empresa.	$\frac{\text{Consum anyal primeres matèries}}{\text{Estoc mitjà primeres matèries}}$
Període de permanència d'estocs.	Mesura en terme de dies el termini mitjà que els estocs són a l'empresa des de la seva compra o fabricació fins a la venda.	$\frac{\text{Estocs}}{\text{Vendes}} \times 365$
Període mitjà de fabricació.	Mesura en terme de dies el termini mitjà del procés de fabricació de l'empresa.	$\frac{\text{Estoc mitjà productes en curs}}{\text{Valor producció anyal}} \times 365$
Termini de cobrament.	Mesura en terme de dies el termini mitjà de cobrament a clients.	$\frac{\text{Clients} + \text{Efectes a cobrar}}{\text{Vendes}} \times 365$
Termini de pagament.	Mesura en terme de dies el termini mitjà de pagament a proveïdors.	$\frac{\text{Proveïdors} + \text{Efectes a pagar}}{\text{Compres}} \times 365$

Annex II

Refinançaments

Atès que el Col·legi d'Economistes de Catalunya va publicar l'any 2010 un manual ampli, profund i documentat sobre aquesta qüestió – el document tècnic intitulat “Diagnosi d'Empreses en crisi i avaluació del pla de viabilitat” – es vol ressenyar en aquest annex, només a títol de reflexió, un seguit d'indicacions generals adequades per a totes aquelles empreses que per la seva situació es veuen obligades a realitzar un refinançament de les seves posicions bancàries.

En primer lloc, i contràriament al que es pot pensar davant d'una situació de refinançament, existeix marge de maniobra per a la negociació. Això sí, cal ser molt curosos en valorar les alternatives i conèixer perfectament els pros i contra de cadascuna d'elles. És molt important tenir en compte tots els factors i saber com es vol jugar les cartes.

A continuació s'enumeren tots aquells factors que poden influenciar i que s'han de tenir en consideració quan es negocia:

- Tal com s'ha indicat, en el moment de concertar un refinançament – malgrat no estar en una posició gaire còmode – existeix marge tant per a la negociació d'imports, com de terminis i de garanties. Amb aquest objectiu cal presentar un pla de viabilitat rigorós, creïble i coherent, en el que s'especifica, entre d'altres punts ja comentats al llarg del treball, quin és la posició de l'empresa envers el finançament i les mesures que es pensen adoptar.
- Com és obvi, l'objectiu de les entitats bancàries és recuperar el finançament concedit i no adjudicar-se béns o immobles després de recórrer a procediments judicials. Per aquest motiu es pot tenir opció a establir una negociació beneficiosa per ambdues parts, quan l'entitat bancària veu, materialitzada en un bon pla de viabilitat, una opció seriosa i veraç de poder recuperar la seva inversió.
- Abans de negociar s'ha de copsar la predisposició de l'entitat bancària alhora de buscar solucions. Cal comprendre quin és el seu criteri davant el refinançament i saber fins on l'empresa pot, i també fins on no pot, exigir. És per aquest motiu que resulta indispensable la figura del EAFE (Economista Assessor Financer d'Empresa), ja que és la persona que coneix perfectament el funcionament del sistema financer i, evidentment, el bancari.
- És fonamental anticipar-se. Cal assenyalar que una entitat bancària no veu de la mateixa forma una proposta de refinançament sostinguda amb unes amortitzacions que segons el pla de viabilitat pot suportar el *cash-flow*, que contràriament, una operació que ja estigui vençuda i per a la qual l'empresari no ha proposat cap solució al respecte. Cal assenyalar que el primer que ha de defensar i prendre les regnes de l'empresa és l'empresari, però també cal dir que esdevé molt complicat fer tot això sense l'ajuda d'un professional expert.

- Cal aportar solucions reals i coherents davant de cada línia de finançament. No es pot proposar un refinançament a una entitat amb la que no es treballa o esperar que un banc al qual sovint s'ha menystingut— sense proporcionar-li cap mena d'operativa— sigui els que posi el camí més fàcil. Cal d'entrada anar a veure els bancs amb els que es manté l'endeutament i la vinculació més grans; són aquestes entitats les primeres que han de dir si és factible atorgar l'empresa algun tipus de carència, allargar el termini dels préstecs o ampliar el finançament de circulat, per exemple el descompte, per anar cobrint les amortitzacions compromeses.
- Un error recurrent és pactar un refinançament únicament amb una de les entitats que integren el «*pool* bancari» de l'empresa. Això ocasiona moltes vegades un perillós efecte en cadena, ja que la resta d'entitats emprenen el mateix camí, exigint amortitzacions idèntiques, quan s'assabenten que en la renovació de les posicions en una d'elles s'ha donat una reducció del deute o una reconversió a llarg termini de l'endeutament a curt. Tot això pot provocar que en molt poc temps l'empresa hagi de fer front a diversos préstecs a molt curt termini que acaben per ofegar la tresoreria. Sempre cal plantejar un refinançament tenint en compte totes les entitats; nogensmenys no cal negociar sempre amb totes a la vegada, per tal com generalment les entitats amb menys risc — en pretendre que les que en tenen més assumeixin la seva part — bloquegen, en ocasions, les negociacions.
- Un altre aspecte important entra en joc quan l'empresa o el propietari disposa d'immobles per hipotecar. En aquest cas, lluny de ser un problema és una arma que cal saber utilitzar. És evident que l'entitat que gaudeix d'aquesta garantia ha d'ésser la que ha de fer una aposta més forta per a la companyia. No és coherent donar garantia a una entitat que no està disposada a ajudar l'empresa, ja que se li està lliurant un bé molt preuat i que pot ajudar molt en altres negociacions. Al mateix temps, i tal com s'ha manifestat amb anterioritat en el quart capítol en valorar la necessitat d'avaluar les operacions, cal haver analitzat la documentació signada per no ensopegar amb dificultats suscidades per entitats que poden exigir un tractament homogeni pel que fa a les noves garanties.

Cal donar molta importància a tots els aspectes esmentats, ja que un refinançament és per norma general un moment crític per a una empresa i el fet de saber-lo gestionar de forma correcte pot suposar la continuïtat, o no, de la companyia en el mercat.

Com s'ha reiterat diverses vegades, cal l'ajuda d'un expert que controli i gestioni diàriament aquestes situacions per poder tenir una perspectiva avantatjada davant d'aquesta situació. No cal dir que l'objectiu final d'un bon refinançament és que l'empresa pugui reconvertir una situació inestable que, en la majoria dels casos, ofega la seva tresoreria a una situació més còmode que li permet continuar amb la seva activitat corrent i generar els beneficis que li han de permetre, entre d'altres, cobrir els pagaments compromesos.

Una vegada aconseguit el refinançament cal mantenir l'ajut del professional per tal que vagi actualitzant, a la totalitat dels bancs amb els que s'ha pactat l'operació, la documentació en què es va sustentar el refinançament, amb la doble finalitat de mantenir la confiança de les entitats en la companyia i de facilitar així noves transaccions que permetin a l'empresa continuar la seva activitat.

Annex III

Garanties personals

En el capítol 4 anterior es fa referència especial a les diverses modalitats d'aportació de garanties personals per part dels responsables empresarials. Atesa la rellevància per a les PIMEs d'aquesta pràctica, es recorda a continuació la tipologia d'avalos personals que existeixen:

- Avals solidaris,
quan la persona avalada no compleix amb la seva obligació de pagament el 100% del deute pot ser sol·licitat a qualsevol dels avaladors.
- Avals mancomunats,
quan la persona avalada no compleix amb l'obligació de pagament només es pot reclamar a cada avalador la part avalada. S'utilitza sovint en empreses on participen diversos socis capitalistes i, per tant, cadascú respon únicament pel seu percentatge.

I també:

- Avals parcials,
en aquest cas s'avalua únicament una part del deute adquirit. Sovint pot ser una bona eina quan el/s titular/s pretén/pretenen endeutar-se per sobre de les seves capacitats i fa avalar, de forma parcial, a una tercera persona per l'excés de deute.
- Avals totals,
contràriament a l'aval parcial, l'avalador respon pel 100% de l'endeutament.

El present document tècnic “*PIMEs i finançament: necessitats i alternatives*” examina amb detall la nova forma de relació – justificada per l’actual situació de crisi – entre les institucions financeres i les petites i mitjanes empreses del nostre país, fet que comporta no tan sols un augment en les exigències per accedir al finançament, sinó també una reducció significativa en els imports que finalment se les atorga.

Els autors analitzen la necessitat de replantejar, en conseqüència, la política financera de la mitjana i petita empresa; així, han orientat vers els directius empresarials l’enfocament dels continguts d’aquest llibre. Amb aquesta mateixa intenció s’inclou una relació prou exhaustiva dels instruments bàsics per obtenir finançament, així com un llistat orientatiu de la documentació a presentar necessàriament a les entitats en la fase de negociació.

Tanmateix no es tracta d’un text descriptiu, per tal com aborda també els mètodes amb els que aconseguir el desitjat finançament. Assolir finalment, o no, l’èxit depèn bàsicament de l’eficiència en l’aplicació de les diverses metodologies descrites que conclouen en l’adopció de les decisions òptimes per a la PIME. Un paper fonamental per assegurar el bon fi d’aquest procés rau en l’ajut d’un professional competent, especialitzat en el funcionament de les entitats financeres, com ara l’Economista Assessor Financer d’Empresa.

Col·laboradors



ISBN 978-84-695-4124-1

